



3 1761 11649929 4


CAI XC 26

F59

Government
Publications

Canada, Parliament, House of Commons,
Standing Committee
on Finance trade and economic
affairs.

Proceedings. 1968-69 NO. 45-65.



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761116499294>

7500
OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE

COMITÉ PERMANENT

ON

DES

FINANCE, TRADE

FINANCES, DU COMMERCE

AND

ET DES

ECONOMIC AFFAIRS

QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 45-65

TUESDAY, MAY 13, 1969

LE MARDI 13 MAI 1969

Respecting

Concernant

BILL C-183,

BILL C-183,

An Act to establish the Export
Development Corporation.

Loi créant la Société pour l'expansion
des exportations.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir Procès-verbaux)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

Vice-Chairman

and Messrs.

¹Broadbent,
Burton,
Comtois,
Danson,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

Hales
Harkness,
²Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

Vice-président

et Messieurs

Noël,
O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

¹Replaced Mr. Saltsman May 9, 1969.

²Replaced Mr. Blair May 12, 1969.

Conformément à l'article 65(4)b) du
Règlement.

¹Remplace M. Saltsman le 9 mai 1969.

²Remplace M. Blair le 12 mai 1969.



[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, May 13, 1969.

(63)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 11:10 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Broadbent, Burton, Clermont, Danson, Gauthier, Gillespie, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Ritchie, Trudel—(12).

Witnesses: From the Department of Industry, Trade and Commerce: Messrs. A. G. Kniewasser, Senior Assistant Deputy Minister; J. R. Midwinter, International Financing Branch; *From the Export Credits Insurance Corporation:* Mr. Hugh T. Aitken, President.

Mr. Broadbent raised a question of privilege concerning the *Cost Benefit Analysis* which he had requested at the meeting of April 1, and which the Committee had ordered printed as an Appendix (*See Appendix RRR, Issue No. 44*). Mr. Broadbent moved that:

Officials of the Treasury Board responsible for the application of the government's cost benefit principles indicated in Treasury Board Manuals, be summoned to appear before the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs to give evidence on the cost benefit analysis submitted by the Department of Industry, Trade and Commerce on its Military Development Program.

After discussion the Chairman stated that he would take the motion under advisement and would give a ruling at a later date.

The Committee then resumed consideration of Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAUX

Le MARDI 13 mai 1969.

(63)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 10, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Broadbent, Burton, Clermont, Danson, Gauthier, Gillespie, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Ritchie, Trudel—(12).

Témoins: Du ministère de l'Industrie et du Commerce: MM. A. G. Kniewasser, principal sous-ministre adjoint; J. R. Midwinter, Direction du financement international. *De la Société d'assurance des crédits à l'exportation:* M. Hugh T. Aitken, président.

M. Broadbent soulève une question de privilège relativement à l'*Analyse de rentabilité* qu'il avait demandée lors de la séance du 1^{er} avril, et que le Comité avait donné ordre d'imprimer en appendice au compte rendu des délibérations (*Voir Appendice RRR, Fascicule n° 44*). M. Broadbent propose:

Que les hauts fonctionnaires du Conseil du Trésor chargés de l'application des principes de rentabilité du gouvernement indiqués dans les manuels du Conseil du Trésor soient convoqués à comparaître devant le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques relativement à l'analyse de rentabilité soumise par le ministère de l'Industrie et du Commerce au sujet de son Programme d'expansion militaire.

Après débat, le président déclare qu'il examinera la motion et rendra sa décision à une date ultérieure.

Le Comité reprend alors l'examen du Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations.

The Committee questioned the witnesses as the individual clauses were called and the following clauses were carried: 11 to 15 inclusive, and 17 to 22 inclusive.

Clause 16 was allowed to stand to permit the officials to draft a suggested amendment.

The questioning continuing, the Committee adjourned at 12:35 p.m. until 3:30 p.m. this day.

AFTERNOON SITTING

(64)

The Committee resumed at 3:40 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danson, Gillespie, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), O'Connell, Trudel—(9).

Witnesses: Representing the Canadian Export Association: Messrs. J. M. McAvity, President, Canadian Export Association; G. O. Loach, Vice-President, Union Carbide Canada Limited; E. C. Hill, Vice-President and General Manager, Dominion Road Machinery Co. Ltd.; R. G. P. Styles, Assistant General Manager, International Division, The Royal Bank of Canada; F. I. Ryckman, Export Credit Manager, The Steel Company of Canada Ltd.; G. G. Phelps, Manager, Montreal Branch, The Mercantile Bank of Canada; L. E. Smith, Director, Legal Services and Contract Administration, CAE Industries Limited; A. H. C. Lewis, Treasurer, RCA Limited; W. Godbehere, Manager, Finance and Accounting, International Division, Northern Electric Company Ltd. *And also:* The Honourable Otto Lang, Minister without Portfolio and the same officials as were present at the morning sitting.

Mr. McAvity introduced the members of the Canadian Export Association delega-

Le Comité interroge les témoins au fur et à mesure que les divers articles sont mis en délibération, et les articles suivants sont adoptés: 11 à 15 inclus, et 17 à 22 inclus.

L'article 16 est réservé, afin de permettre aux représentants de rédiger le texte d'un amendement proposé.

L'interrogatoire se poursuivant, à midi 35, le Comité lève la séance, pour se réunir de nouveau cet après-midi à 3 h. 30.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

(64)

Le Comité se réunit de nouveau cet après-midi à 3 h. 40, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Burton, Clermont, Danson, Gillespie, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), O'Connell, Trudel—(9).

Témoins: Représentant l'Association canadienne d'exportation: MM. J. M. McAvity, président de l'Association canadienne d'exportation; G. O. Loach, vice-président, *Union Carbide Canada Limited*; E. C. Hill, vice-président et directeur général, *Dominion Road Machinery Co. Ltd.*; R. G. P. Styles, directeur général adjoint, Division internationale, Banque royale du Canada; F. I. Ryckman, directeur des Crédits à l'exportation, *The Steel Company of Canada Ltd.*; G. G. Phelps, gérant de la succursale de Montréal, *The Mercantile Bank of Canada*; L. E. Smith, directeur, Services juridiques et gestion des contrats, *CAE Industries Limited*; A. H. C. Lewis, trésorier, *RCA Limited*; W. Godbehere, directeur, Finances et comptabilité, Division internationale, *Northern Electric Company Ltd.*

Aussi présents: L'honorable Otto Lang, ministre sans portefeuille, et les mêmes hauts fonctionnaires qu'à la séance du matin.

M. McAvity présente les membres de la délégation de l'Association canadienne

tion and Mr. Loach and Mr. Hill made opening statements.

Members of the delegation were questioned by the Committee.

During the questioning Mr. McAvity tabled for information of the Committee a copy of a United Nations publication entitled *Export Credits and Development Financing*.

The questioning having been concluded the Chairman thanked the witnesses who retired.

At 6:05 p.m., the Committee adjourned until 11:00 a.m., Thursday, May 15, 1969.

d'exportation, et M. Loach et M. Hill font chacun une déclaration préliminaire.

Le Comité interroge les membres de la délégation.

Au cours de l'interrogatoire, M. McAvity dépose, à l'usage du Comité, un exemplaire d'une publication des Nations Unies intitulée *Export Credits and Development Financing*.

L'interrogatoire étant terminé, le président remercie les témoins, qui se retirent.

A 6 h. 05 de l'après-midi, le Comité s'ajourne jusqu'au jeudi 15 mai 1969, à 11 h. du matin.

La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, May 13, 1969.

• 1112

The Chairman: Gentlemen, today we will resume consideration of Bill C-183, an Act to establish the Export Development Corporation. At our last meeting, Clauses 2, 3, 5, 6 and 8 were passed, and Clauses 7, 9 and 10 were stood.

Before we proceed I understand Mr. Broadbent wishes to rise on a question of privilege.

Mr. Broadbent: Thank you, Mr. Chairman. My question of privilege arises out of the tabling last Thursday, by the Department of Industry, Trade and Commerce, of the Standing Committee's promised cost-benefit study relative to the military development program.

I suggest that anyone looking at this one-page, so-called cost-benefit study will realize quite clearly that there has been an attempt—it is difficult for me to suggest otherwise—to mislead members of the Committee about this particular military development program, by means of a complete distortion, I suggest, or an abuse, of the principles of cost-benefit analysis as suggested by the Treasury Board itself.

First of all, I would like, to refresh the minds of members of the Committee, Mr. Chairman, on this particular subject so that I can make the point clear.

You will recall that when the Minister of Industry, Trade and Commerce and his officials were before the Committee on April 1 on the Department's estimates, there was considerable discussion about civil versus military research in development programs funded by the federal government, and particularly by the Department of Industry.

In presenting the argument for the defence development sharing program financed by the Department of Industry, the Minister and his officials referred to a cost-benefit ratio. References to this cost-benefit study are made on pages 1977 to page 1978 and on page 1991 of the Committee's proceedings, Issue No. 38. For example, on page 1977, Mr. Mundy, the Assistant Deputy Minister responsible for this program, stated the following:

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mardi 13 mai 1969

Le président: Messieurs, nous reprendrons aujourd'hui, l'étude du Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations. A notre dernière réunion, les articles 2, 3, 5, 6 et 8 ont été adoptés et les articles 7, 9 et 10 ont été réservés.

Avant de commencer je crois que M. Broadbent désire soulever une question de privilège.

M. Broadbent: Merci, monsieur le président. Ma question de privilège découle de la déposition de jeudi dernier faite par le ministre de l'Industrie et du Commerce de l'étude promise de rentabilité du comité permanent au sujet du programme de développement militaire. Quiconque étudie cette étude de rentabilité comprendra qu'on a essayé. Il est difficile pour moi de proposer le contraire, d'induire les députés en erreur au sujet de ce programme particulier de développement militaire, au moyen d'une déformation complète, d'un abus des principes d'analyse de rentabilité tel que proposé par le Conseil du trésor lui-même.

Je voudrais d'abord, monsieur le président, rafraîchir la mémoire des membres du Comité sur ce sujet particulier afin que je puisse m'expliquer clairement. Vous vous rappelez que lorsque le ministre de l'Industrie et du Commerce et ses fonctionnaires ont comparu devant ce Comité, le 1^{er} avril, par rapport aux prévisions budgétaires du ministère, il y a eu beaucoup de discussions au sujet de la recherche militaire et de la recherche civile sur les programmes de développement établis par le gouvernement fédéral, et particulièrement par le ministère de l'Industrie. En soumettant l'argument en faveur du programme partagé du développement de la défense qui est financé par le ministère de l'Industrie, le ministre et ses fonctionnaires ont parlé d'un rapport de rentabilité et bénéfices. On se reporte à cette étude de rentabilité aux pages 1977 et 1978, et à la page 1991, des délibérations du Comité, fascicule 38. Par exemple, à la page 1977, M. Mundy, le sous-ministre adjoint responsable de ce programme a déclaré ce qui suit:

[Text]

Mr. Chairman, I would like to reply to that first of all in general terms...

• 1115

...this was the costing problem...

...We have done a study of the projects which have been completed in terms of assistance by the government for military research and development and some production modernization. With respect to those completed projects, our cost benefit analysis in terms of the sales which have been received in relation to the government funds expended indicated that already it is on a ten to one ratio. In other words, we have had \$10 of sales already for every \$1 which has been expended by government.

I think these figures should be looked at in the light of the fact that research, development and production is a long cycle extending up to about ten years. If you project the sales which we think are virtually certain to come forward out of these developments, not just the ones claimed by the company and give a real good, hard, realistic look at the sort of sales that you could logically expect to come out of that expenditure,...

The Chairman: Just a moment, Mr. Broadbent. I think Mr. Lambert wishes to speak on a point of order.

Mr. Lambert (Edmonton West): This is all very well, but what is the privilege? That has to be stated distinctly at the beginning. If it is an argument, Mr. Broadbent could use an allotted day to make it. He may quite conceivably have a bona fide argument, but I want to know what is the privilege.

Mr. Broadbent: The privilege, Mr. Chairman, is that...

Mr. Lambert (Edmonton West): That we are being misled?

Mr. Broadbent: Yes.

Mr. Lambert (Edmonton West): But, I mean, deliberately misled?

Mr. Broadbent: Yes; and I would like to show clearly how this is the case in terms of Treasury Board's own requirements on what a cost-benefit study should consist of.

Mr. Lambert (Edmonton West): That is not deliberate misleading. That is a question of argument and opinion.

[Interpretation]

Oui, monsieur le président, j'aimerais d'abord répondre de façon générale. Nous avons fait une étude des entreprises qui ont été parachevées en vertu de l'aide fournie par le gouvernement pour la recherche et le développement dans le domaine militaire et pour la modernisation des modes de production. Pour ces entreprises, l'analyse de rentabilité que nous avons faite, eu égard aux mises de fonds du gouvernement et aux ventes que ces investissements ont suscitées, cette analyse donc a démontré que le rapport était de 1 à 10. En d'autres termes, nous avons fait \$10 de vente jusqu'à maintenant pour chaque dollar investi par le gouvernement.

Je crois qu'il faudrait étudier ces chiffres en tenant compte du fait que la recherche, le développement et la production font partie d'un cycle qui peut prendre jusqu'à dix ans pour se réaliser. Si nous extrapolons les ventes que ces nouveaux développements peuvent nous rapporter de façon à peu près certaine, et non seulement les ventes annoncées par la compagnie, et si nous considérons de façon réaliste les ventes que nous pouvons logiquement prévoir comme conséquence de ces investissements...

Le président: Un moment, monsieur Broadbent, je pense que M. Lambert veut soulever un point d'ordre.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est très bien, tout cela, mais quel est l'avantage? Il faudrait déclarer cela de façon très distincte au début. S'il s'agit d'un argument, M. Broadbent pourrait passer une journée allouée à cette discussion-là. Peut-être que l'argument est justifié, mais je veux savoir quel en est l'avantage?

M. Broadbent: L'avantage, monsieur le président, est que...

M. Lambert (Edmonton-Ouest): ... que nous sommes induits en erreur.

M. Broadbent: Oui.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Mais, je veux dire délibérément induits en erreur?

M. Broadbent: Oui, et je voudrais démontrer clairement comment cela peut être prouvé en fonction des propres exigences du Conseil du trésor, quant à ce en quoi devrait consister une analyse de rentabilité.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il ne s'agit pas d'une induction délibérée en erreur. C'est une question d'argument et d'opinion.

[Texte]

Mr. Broadbent: With respect, I differ, Mr. Chairman. I am coming to the conclusion of the point and I think it is something that should be clarified.

The Chairman: Furthermore, Mr. Broadbent, I think we have to be very careful. We are dealing with a subject that has been reported back to the House of Commons. As a Committee, we are allowed to deal only with matters that have been referred to us and are before us. In this case, your question of privilege relates to a matter that was before this Committee but has been reported back to the House of Commons.

Perhaps we should look at it according to procedure. I allowed your question of privilege, Mr. Broadbent, but I can be questioned on giving you the floor on your question of privilege by other members who may think that your question of privilege should have been raised in the House of Commons because the estimates of the Department of Industry, Trade and Commerce have been reported to the House of Commons.

Mr. Broadbent: It would seem to me, Mr. Chairman, in one sense, that precisely because the opportunity has passed and something that was requested by this Committee was tabled just last Thursday is all the more reason for any question of privilege being in order. If one has a very serious objection on a question of the misleading of the Committee then I think it is in order to raise it.

The Chairman: Yes, Mr. Broadbent; and you may think you are in order in raising your question before this Committee, but I do know that, according to procedure, the estimates of Industry, Trade and Commerce having been reported back to the House of Commons, we have no such estimates before our Committee. This morning we have for consideration Bill C-183.

Anyhow, I understand, according to what you have just said to Mr. Lambert, that you are at the end of your remarks?

Mr. Broadbent: Yes. I will not continue with the quotation by Mr. Mundy but will summarize my argument which follows from that.

The Chairman: Then I will yield to Mr. Gray before you continue, Mr. Broadbent.

[Interprétation]

M. Broadbent: En toute déférence, monsieur le président, je diffère d'opinion. J'en viens à la conclusion et je crois que c'est quelque chose qui devrait être clarifié, il me semble.

Le président: De plus, monsieur Broadbent, il faut faire très attention. Nous traitons d'une question dont on a fait rapport à la Chambre des communes. A titre de Comité, nous ne pouvons que discuter des questions qui nous ont été soumises et qui sont devant nous. Dans le cas présent, vous soulevez une question de privilège qui a trait à une question qui était devant le présent Comité, mais dont on a déjà fait rapport à la Chambre des communes. Nous devrions peut-être l'étudier suivant la procédure. Je vous ai permis de soulever une question de privilège, monsieur Broadbent, mais d'autres députés peuvent contester le fait que je vous cède le droit de parole sur votre question de privilège, car ils peuvent croire que votre question de privilège aurait dû être soulevée à la Chambre des communes, étant donné que les prévisions budgétaires du ministère de l'Industrie et du Commerce ont déjà été rapportées à la Chambre.

M. Broadbent: Mais il me semble, monsieur le président, dans un sens, justement parce que l'occasion est passée et que quelque chose demandé par le présent Comité a été déposé justement jeudi dernier, que ma question de privilège devrait d'autant plus être recevable. Si quelqu'un s'oppose sérieusement à une question portant sur l'induction en erreur du Comité, je crois qu'il est alors dans l'ordre de la soulever.

Le président: Oui, monsieur Broadbent, et vous pouvez croire que vous êtes dans l'ordre en soulevant votre question devant le présent Comité, mais je sais que selon la procédure, les prévisions budgétaires de l'Industrie et du Commerce ayant déjà fait l'objet d'un rapport à la Chambre des communes, nous n'avons pas ces prévisions devant notre Comité. Ce que nous avons à étudier ce matin, c'est le Bill C-183. Mais d'après ce que vous venez de répondre à M. Lambert, vous en êtes à la fin de vos observations?

M. Broadbent: Oui, mais je ne terminerai pas la citation de M. Mundy. Mais je ferai un résumé de mon argument qui en découle.

Le président: Je vais céder la parole à M. Gray, avant que vous continuiez, monsieur Broadbent.

[Text]

Mr. Burton: Mr. Chairman, does not a question of privilege take precedence over a point of order?

The Chairman: That is right, Mr. Burton, but I do not know that I am allowed to receive a question of privilege on a matter that has been reported back to the House of Commons.

Mr. Burton: No; but this is a question of privilege involving the proceedings and the work of this Committee, as such, and the way the business of the Committee is handled.

Mr. Gray: Mr. Chairman, this is exactly what I think you are trying to determine. Perhaps we should seek the guidance of people who may be more experienced in matters

• 1120

of procedure than I claim to be, but it is my understanding that before one can get into argument on a question the Chairman has to decide whether there is a valid question of privilege before the House. This is the first step, and I think, Mr. Chairman, this is what you are attempting to direct our minds to in your usual courteous manner.

It seems to me, Mr. Chairman, that you pointed out something which would raise an almost insuperable obstacle to deciding that there is a valid question of privilege before the Committee and that is that this Committee has reported back to the House the estimates of the Department of Industry, Trade and Commerce. Its order of reference on this matter has been discharged. Therefore, *functus*, is you want to use a Latin word—I do not know if this is the place to use Latin words—and...

Mr. Danson: We need a translation.

Mr. Gray: It seems to me that the form at this point in which Mr. Broadbent should pursue his point is in the House itself. It is my understanding that Mr. Broadbent has filed a notice of motion for production of papers in the House for the information which he claims is lacking. Is that correct?

Mr. Broadbent: That is correct.

Mr. Gray: If that is the case, then it is obvious Mr. Broadbent himself has some doubts about the validity of this position.

Mr. Broadbent: No, that does not follow.

Mr. Gray: If Mr. Broadbent feels that he can come to this Committee and make allegations that the officials in question misled this

[Interpretation]

M. Burton: Monsieur le président, est-ce qu'une question de privilège n'a pas la préséance sur un rappel au Règlement?

Le président: C'est vrai, monsieur Burton, mais je ne sais pas si je peux recevoir une question de privilège au sujet d'une question qui a déjà fait l'objet d'un rapport soumis à la question de la Chambre des communes.

M. Burton: Non, mais c'est une question de privilège concernant les délibérations du présent Comité en tant que tel et quant à la façon dont sont traitées les affaires du Comité.

M. Gray: Monsieur le président, c'est exactement ce que je crois que nous essayons de déterminer. Nous devrions rechercher le conseil de gens qui ont plus d'expérience dans les

questions de procédure que je ne prétends en avoir, mais d'après ce que je comprends, avant que quelqu'un n'entre en discussion sur une question, le président doit décider s'il y a une question valide de privilège devant la Chambre. Voilà la première étape. Je pense que c'est là où vous essayez de nous amener toujours avec courtoisie. D'après moi, monsieur le président, vous avez parlé d'un point qui soulèverait un obstacle quasi insurmontable pour décider qu'il y a une question valable de privilège soumise au comité. C'est ce que le comité a déjà rapporté à la Chambre, au sujet des prévisions budgétaires du ministère de l'Industrie et du Commerce. Le mandat qui lui avait été donné a été enlevé. Par conséquent, *functus*, si vous voulez utiliser un mot latin, je ne sais pas si c'est l'endroit pour employer des mots latins, et...

M. Danson: Nous avons besoin qu'on traduise ce terme.

M. Gray: Il me semble que la formule par laquelle monsieur Broadbent devrait soutenir son point est à la Chambre elle-même. Avis de motion portant production de documents de référence à la Chambre qui font défaut d'après lui. Est-ce que j'ai raison?

M. Broadbent: Oui.

M. Gray: Si tel est le cas, il est donc évident que monsieur Broadbent lui-même ait quelque doute sur la validité de sa position.

M. Broadbent: Non. L'un n'implique pas l'autre.

M. Gray: Si monsieur Broadbent pense qu'il peut venir au Comité et alléguer que les fonctionnaires en question ont induit le comi-

[Texte]

Committee, then it is equally open to members of this Committee to make allegations about Mr. Broadbent's motives. This type of thing cuts both ways, you know. What is sauce for the goose is sauce for the gander.

Mr. Broadbent: Mr. Chairman, if I may come in on this point...

The Chairman: Just a second, Mr. Broadbent. I will recognize Mr. Gray and then I will give you the floor.

Mr. Gray: Well, I just wanted to suggest that at this stage the proper form to pursue this matter is in the House itself. These estimates have to be considered in the House, if I am not mistaken, now that we have seen them back. Mr. Broadbent will have an opportunity to make any complaint he feels is justified, and he can also pursue the matter in his notice of motion for production of papers.

Mr. Broadbent: Mr. Chairman the member correctly pointed out that I had requested that certain information be brought before the House. And he might check and discover the fact that it was not only requested but presented, and with the same, from my point of view, very serious inadequacy, the very same kind of inadequacy that I am complaining about here. So the reason I think it is appropriate is that I raise a question of privilege, and I do it in a serious way, about the kind of so-called cost benefit analysis that we have been presented with. This does not pertain only to the particular R & D program that was under question before, but to all proceedings in this Committee, it would seem to me, where we are going to be presented with facts or suggested facts that the cost benefit analysis has been in fact carried out. This is what I am questioning, and I would like if I get to finish my point of privilege, and you may consider it to be legitimate or not when it is finished—to request that the officials who in fact prepared this study come before us and point out to us why in their judgement it is in fact a cost benefit analysis.

The Chairman: I am sorry, Mr. Broadbent, but when you said that you will request—a Committee can deal only with matters that have been referred by the House of Commons. We have no power to request a witness. We have power to request witnesses on a subject we have for discussion, but the Committee has no power to call before it any kind of matter.

Mr. Broadbent: Well, you may be completely right on this, Mr. Chairman. But are you suggesting that we cannot make a motion if it

[Interprétation]

té en erreur, les députés peuvent aussi douter des motifs de monsieur Broadbent. C'est une arme à deux tranchants, vous savez. Ce qui est bon pour l'un l'est aussi pour l'autre.

M. Broadbent: Si je puis arriver à ce point...

Le président: Un instant, monsieur Broadbent. Monsieur Gray a la parole et ce sera ensuite votre tour.

M. Gray: Je voulais seulement dire qu'à ce moment-ci, la meilleure manière de soutenir cette question, c'est de le faire à la Chambre. Les prévisions budgétaires doivent être examinées, si je me trompe, maintenant que nous les avons renvoyées. Monsieur Broadbent aura l'occasion de faire les griefs qu'il croit justifiés. Il peut également poursuivre la question dans l'avis de motion portant sur la production des documents.

M. Broadbent: Monsieur le député a bien précisé que j'avais demandé que certains documents soient soumis à la Chambre. Il pourrait vérifier et se rendre compte qu'il n'a pas été seulement exigé mais présenté, et d'après moi, avec la même inexactitude flagrante, la même sorte d'imprécision dont je me plains à vous. Je pense que c'est approprié parce que j'ai soulevé une question de privilège et je le fais très sérieusement, au sujet de ce qu'on appelle l'analyse de rentabilité qu'on nous a présentée. Ceci ne s'applique pas uniquement au programme de recherche et de développement dont on a parlé auparavant, mais à tous les procès-verbaux de ce comité, il me semblerait que lorsqu'on recevra les faits ou les faits proposés que l'analyse aura en fait été effectuée. C'est ce que je mets en doute. Si l'on me permet, j'aimerais terminer cette question de privilège dont vous pourrez décider si elle est légitime ou non quand j'aurai terminé, à l'effet que les fonctionnaires qui ont préparé cette étude viennent témoigner dans cette enceinte pour nous indiquer pourquoi leur jugement constitue en réalité une analyse sur la rentabilité.

Le président: Je regrette, monsieur Broadbent, mais lorsque vous dites que vous allez demander, parce qu'un comité ne peut s'occuper de questions que la Chambre des communes lui a transmises pour étude. Nous ne sommes pas habilités à convoquer des témoins pour une question que nous devons étudier, mais le Comité ne peut discuter n'importe quel sujet.

M. Broadbent: Vous avez probablement raison, monsieur le président, mais alléguiez-vous qu'on ne peut pas soumettre une motion

[Text]

was decided that there was a legitimate question of privilege about a matter which we have previously dealt with, and we could not ask the officials to come before the Committee? Being a new member I am not entirely conversant on this.

The Chairman: Standing Order 65 at paragraph 8 states that:

Standing committees shall be severally empowered to examine and enquire into all such matters as may be referred to them by the House, and, to report from time to time,...

• 1125

That is what we are allowed to discuss before the Committee.

Mr. Lambert (Edmonton-West): Just a minute, Mr. Chairman, I think you are limiting it. I would agree with Mr. Broadbent to this extent that if a question of privilege has arisen before this Committee, it is only this Committee that is competent to deal with it, because you cannot take a point of privilege from this Committee to the Speaker of the House. Therefore, you could get no order of the House to re-commit something back to you. Our questions of privilege are entirely here.

Now the point that I raise is whether there is a question of privilege. There are more arguments, shall I say bogus arguments, bootlegged under questions of privilege, both in the House and in committee, so that what we have is, if there has been a question of privilege—fine. But the question of privilege is that the Committee has been deliberately misled, and this is a very serious charge that has been made, with a motion. Now, if you are prepared to, shall I say, put your money where your mouth is, to use a very trite phrase, all right, that is fine, do it. But remember, there are consequences if it goes adrift.

Mr. Broadbent: Could I then have the indulgence of the Committee for at most another five minutes to finish the point?

The Chairman: Yes, Mr. Broadbent.

Mr. Broadbent: I will leave out the remainder of Mr. Mundy's statement, but the last sentence I will include, and this is on page 1977 of the proceedings. He concluded:

In other words, we anticipate that from the projects which we have completed, and in which we have spent government funds, there will be a return of \$24 in terms of sales for every dollar which we have spent.

[Interpretation]

s'il a été décidé qu'il y avait une question de privilège au sujet d'une question dont on avait déjà traité, et qu'on ne pourrait pas demander aux fonctionnaires de venir devant le Comité? En tant que nouveau député, je ne suis pas très renseigné sur cette question.

Le président: L'article 65 au Règlement stipule au paragraphe (8) que:

«Les comités permanents sont autorisés individuellement à faire étude et enquête sur toutes les questions qui leur sont déferées par la Chambre et à faire rapport à ce sujet à l'occasion».

C'est ce que nous sommes autorisés à discuter en comité.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Un instant, monsieur le président, je crois que vous apportez des limites. Je suis d'accord avec monsieur Broadbent pour que si une question de privilège est soulevée devant ce comité, ce n'est que ce comité qui peut en traiter. Vous ne pouvez pas porter une question de privilège de ce comité à l'Orateur de la Chambre. On ne peut donc pas obtenir un ordre de la Chambre vous habilitant à réexaminer une question. Nos questions de privilège restent ici.

Y a-t-il une question de privilège, voilà ce que je me demande. Il y a plus d'arguments faux, oserais-je dire, hypocrites sur le plan des questions de privilège, à la Chambre et au comité et s'il y a eu une question de privilège, ça va. Mais la question de privilège vient du fait que le Comité a été délibérément induit en erreur. C'est une accusation très grave qui est portée avec la motion. Si vous êtes disposé à justifier votre demande, très bien, faites-le, mais rappelez-vous qu'il peut avoir des conséquences.

M. Broadbent: Je devrais donc demander l'indulgence du comité pour cinq autres minutes, ce qui me donnera l'occasion de terminer.

Le président: Oui, monsieur Broadbent.

M. Broadbent: Je laisserai le reste de la déclaration de monsieur Mundy, mais j'insérerai la dernière phrase qui se trouve à la page 1977 des procès-verbaux. Il concluait:

Autrement dit, nous prévoyons que les entreprises que nous avons parachevées et pour lesquelles des fonds gouvernementaux ont été dépensés nous rapporteront \$24 de vente pour chaque dollar dépensé.

[Texte]

Now on page 2045 of the same Committee hearing, given the argument presented by the Minister and his officials, I asked that this cost benefit study be made available to the members. And you, Mr. Chairman indicated to me that it could be printed as an appendix to that day's proceedings. This was not done, but we did get it a week or so ago. Now, what I want to suggest, Mr. Chairman, is that in fact the officials did not follow the proceedings suggested by Treasury Board itself in three different manuals about what should constitute a cost benefit study, and I will read eight lines from the Planning-Programming-Budgeting Guide about what a cost benefit study should consist of, and it goes as follows. A cost benefit study:

...system is greatly different from traditional forms of government budgeting in its concentration on the results or output and benefits as opposed to just a consideration of the resources required. Intensive study is made of feasible alternative ways of attaining defined objectives with a view to determining the approach which is most likely to achieve the greatest benefit for a given cost or, conversely, the approach by which a given objective will be achieved at minimum cost.

Now, there are some examples of cost benefit studies which do follow these procedures. The Higgin's Report, the feasibility study of building the new International Airport in Montreal, is an example of this. But what I suggest, Mr. Chairman, is that any member of the Committee looking at this one page of so-called cost benefit study—it does not in any way comply with these requirements. There is no attempt to assess the comparative economic advantages of different approaches, which is what a cost benefit study is all about. Therefore when we are told in all seriousness as members of the Committee, and given an economic argument that a cost benefit study has been done, and alternative methods have been assessed, as for example the Higgin's Report, we should accept officials at their word when they say it is a cost benefit study. And therefore an argument grounded on this point could become a very persuasive one.

It is for this reason that I asked for it to be tabled and wanted to have a look at it. And when we look at what was presented, we find in fact it is not a cost benefit study at all. It is for this reason, Mr. Chairman, that I would like to move the following motion:

[Interprétation]

A la page 2045 du même Comité, après que le ministre et ses agents eurent témoigné, j'ai demandé que cette étude de rentabilité soit présentée aux députés. Vous m'avez vous-même indiqué que cela serait publié en appendice au Procès-verbal du jour. Cela n'a pas été fait, mais nous l'avons obtenu environ une semaine plus tard. Ce que je veux dire, monsieur le président, c'est qu'en fait les fonctionnaires n'ont pas obéi aux procédures proposées par le Conseil du Trésor dans trois manuels différents, au sujet de ce qui devrait constituer une analyse de rentabilité. Le Guide de planification, de programmation et de budgétisation indique qu'une étude sur la rentabilité devrait être:

un système qui est grandement différent des formes traditionnelles de budgétisation du gouvernement concentrée sur les résultats ou le rendement et les bénéfices, par opposition à une simple étude des ressources nécessaires. Une étude intensive est constituée d'autres moyens plausibles pour atteindre les objectifs définis en vue de déterminer la méthode qui réalisera le plus vraisemblablement les plus grands bénéfices pour un coût donné ou, réciproquement, la méthode par laquelle un objectif donné sera réalisé à un coût minimal.

Il y a quelques analyses sur la rentabilité qui ne suivent pas ces procédures, dont entre autres, le rapport Higgins une étude sur la possibilité d'aménager le nouvel aéroport international à Montréal. Mais, monsieur le président, si un membre du Comité regarde cette page d'une étude soi-disant appelée étude sur la rentabilité, il s'aperçoit qu'elle n'obéit aucunement à ces directives. On n'essaie pas d'évaluer les avantages économiques comparatifs des différentes méthodes, qui font l'objet d'une analyse sur la rentabilité. Donc lorsqu'on nous dit avec tout le sérieux possible, à nous, membres du comité, et qu'on nous soumet un argument économique à l'effet qu'une analyse sur la rentabilité a été effectuée et que d'autres méthodes ont été établies, comme le rapport Higgins, nous devrions accepter l'opinion des fonctionnaires à la lettre lorsqu'ils nous disent qu'ils nous ont soumis une étude de rentabilité. Par conséquent, en s'appuyant là-dessus, l'argument serait très valable.

C'est pourquoi j'ai demandé qu'on dépose cette analyse pour y jeter un coup d'œil. Quand on l'étudie, on constate qu'il ne s'agit pas du tout d'une analyse de rentabilité. C'est pour cette raison que j'aimerais faire la motion suivante:

[Text]

that officials of the Treasury Board responsible for the application of the government's cost benefit principles indicated in Treasury Board's Manual, Planning-Programming-Budgeting Guide, be summoned to appear before the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs to give evidence on the cost benefit analysis submitted by the Department of Industry, Trade and Commerce on its Military Development Program.

• 1130

Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, do you have any comments on the motion placed before our Committee by our colleague, Mr. Broadbent?

Mr. Lambert (Edmonton West): I come back to the original point, where is the privilege? This is a point advanced under privilege, which is very narrow, Mr. Chairman. The motion is a substantive one, he wants to see how officials of the Treasury Board have made certain reports and so forth, but how does the question of privilege arise? There is no statement and no proof that the study that was put before us was wrong, that it was done deliberately wrong. It is conceivable that the Treasury Board officials are right and that Mr. Broadbent and his advisers are wrong in respect of the nature of the report. I come back to the question of privilege. It is my view there is no privilege here.

The Chairman: Mr. Lambert, will you deal with the motion. Because of the experience you have had in the Chair I would appreciate receiving your guidance on this. As the Chairman of a Committee am I allowed to receive such a motion? Personally I have some doubt. I refused a motion by one of our colleagues, Mr. Gillespie, in March, I asked for guidance from our legal counsel of the House of Commons, Dr. Ollivier, and I have that report here. However I would like to have your guidance.

Mr. Lambert (Edmonton West): On that particular point, Mr. Chairman, the only motion that you can receive, in my opinion, at the present time is a motion of privilege and I would say that this is not a motion of privilege. As to whether that type of motion is ever receivable, whether it ever will be receivable at a Committee hearing, I would like to leave open for further consideration. I

[Interpretation]

que les fonctionnaires du Conseil du Trésor chargés de l'application des principes de rentabilité du gouvernement indiqués dans le manuel du Conseil du Trésor, le Guide de planification, de programmation et de budgétisation, soient convoqués à témoigner devant le Comité permanent des Finances, du Commerce et des questions économiques au sujet de l'analyse de rentabilité soumise par le Ministère de l'Industrie et du Commerce au sujet de leur programme d'expansion militaire.

Merci.

Le président: Y a-t-il des commentaires, messieurs, au sujet de la motion soumise à notre Comité par notre collègue, M. Broadbent?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je reviens au point de départ, où en est la question de privilège? On n'a pas établi la question de privilège encore. La motion est une motion de substance et demande qu'il y ait une argumentation à savoir comment les fonctionnaires du Conseil du Trésor ont établi certains rapports? Mais, comment en concluez-vous qu'il y ait question de privilège? Il n'y a aucune déclaration, aucune preuve que l'étude qui nous a été soumise est erronée, que nous avons été induits délibérément en erreur. Il se pourrait très bien que les hauts fonctionnaires du Conseil du Trésor aient raison et que M. Broadbent et ses conseillers soient dans l'erreur, en ce qui concerne la nature du rapport. Je reviens à la question de privilège. A mon avis, il n'en est pas question ici.

Le président: Monsieur Lambert, voulez-vous discuter de la motion? Étant donné l'expérience que vous avez acquise en tant que président, j'aimerais avoir votre avis à ce sujet. En ma qualité de président du comité, suis-je en droit de recevoir une telle motion? Personnellement, j'ai certains doutes là-dessus. J'ai déjà refusé une motion présentée par un de vos collègues, M. Gillespie, au mois de mars; j'ai demandé l'avis de notre conseil légal de la Chambre des communes, M. Ollivier, et j'ai le rapport ici. Toutefois, je voudrais avoir avis.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Sur ce point, en particulier, monsieur le président, la seule motion que vous puissiez recevoir à ce moment-ci, c'est une motion de privilège, et je dirais que ceci n'est pas une question de privilège. Quant à la question de savoir si ce genre de motion sera jamais recevable à une session de comité, je ne sais pas, je ne peux pas décider. Je ne voudrais pas donner une

[Texte]

do not want to give an off-the-cuff opinion on this because it is dangerous. I would simply say that this is not a motion of privilege. I would not say that you should rule out the motion now; you should take it under advisement.

Mr. Gray: Mr. Chairman, this is exactly what I was going to suggest to you. The point is somewhat novel because we do not have an order of reference before us dealing with the subject matter under which this question of privilege arose. I think it would be very useful to have a ruling because we are establishing precedence for future conduct. Perhaps we should take it under advisement and seek the opinion of Dr. Ollivier or one of his colleagues.

The Chairman: I will yield to Mr. Flemming, followed by Mr. Burton.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I am not going to argue as to the advisability or otherwise of your receiving the motion but, with your permission, sir, I would like to make one brief observation concerning the substance of the motion itself.

It seems to me that to pass a motion summoning someone before the Committee is absolutely unnecessary. I am sure that the representatives of the Treasury Board that Mr. Broadbent has in mind would be pleased, if they were invited to come and explain in great detail. I think that passing such a motion would be a reflection of the officials concerned and would indicate to the public that there was some question about them complying with the request of this Committee. I think all we have to do is to indicate that we would like them to come at a specified date and they would be here. I would feel like voting against that motion on that basis—simply because I do not think it is necessary to have such a motion.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I would just point out, as was already done by Mr. Broadbent, that this table that was submitted to the Committee last Thursday entitled Cost Benefit Analysis—sales resulting from defence industry productivity program to support the Canadian defence industry—shows a certain ratio, the ratio between sales made by industry and expenditures made by the government on research and development work with respect to the Canadian defence industry. Mr. Chairman, this is not a cost benefit analysis, this is not what was requested and it is not what was agreed to be supplied to the Committee on April 1 because, as was pointed out by Mr. Broadbent, the Treasury Board itself has defined the cost benefit analysis as being

[Interprétation]

réponse intempestivement. Il ne s'agit pas d'une question de privilège. Je ne voudrais pas dire que vous devriez la rejeter à présent; vous devriez la considérer sous réserve.

M. Gray: C'est exactement ce que j'allais dire. La question est un peu originale. Nous n'avons pas eu un mandat pour étudier la question dont découle la question de privilège. Il serait important, d'avoir une conduite à suivre à l'avenir. Nous devrions peut-être donner toute notre attention à la question et demander l'opinion du docteur Ollivier ou d'un de ses collègues.

Le président: La parole est à M. Flemming, qui sera suivi par M. Burton.

M. Flemming: Monsieur le président, je ne compte pas discuter la question de savoir si vous devriez accepter ou non la motion, mais je voudrais faire une brève remarque à propos de la substance même de la motion.

Il me semble qu'il n'est pas du tout nécessaire d'adopter une motion convoquant quelqu'un à comparaître devant le Comité. Je suis convaincu que les représentants du Conseil du Trésor, mentionnés par M. Broadbent n'attendent que l'invitation de venir ici et de nous en donner tous les détails. Il me semble que le public conclurait que les fonctionnaires ne voudraient peut-être pas comparaître. Nous n'avons qu'à indiquer qu'ils devraient venir un jour en particulier, et ils viendraient. Je voterais contre la motion à cause de cela, parce que je pense qu'il n'est pas nécessaire de soumettre une motion dans ce sens-là.

M. Burton: Monsieur le président, ainsi que M. Broadbent l'a déjà fait, je soulignerais simplement que le tableau qui a été soumis au Comité jeudi dernier, intitulé «Analyse de rentabilité»: ventes découlant du programme de la productivité de l'industrie de défense pour appuyer l'industrie canadienne de défense indique un certain rapport, c'est-à-dire le rapport entre les ventes faites par l'industrie et les dépenses du gouvernement pour les travaux de recherches et de développement relatifs à l'industrie canadienne de défense. Monsieur le président, ceci n'est pas une analyse de la rentabilité; ce n'est pas ce que nous avons demandé, et ce n'est pas ce que les témoins ont dit qu'ils nous soumettraient le 1^{er} avril, parce qu'ainsi qu'il a été

[Text]

greatly different from traditional forms of government budgeting in its concentration on the results or outputs and benefits as opposed to just the consideration of the resources required. And it goes on to say:

Intensive study is made of feasible alternative ways of attaining defined objectives with a view to determining the approach which is most likely to achieve the greatest benefit for a given cost or, conversely, the approach by which a given objective will be achieved at minimum cost.

Mr. Chairman, on April 1 you indicated that this analysis would be printed as an appendix to that day's proceedings. This is in no way criticism of yourself, sir; it is not your responsibility in that sense.

The Chairman: Mr. Burton, it was not the Chairman that allowed this analysis to be printed as an appendix. It was the Committee. As Chairman, I could not allow it to be printed if the majority of members of the Committee did not agree to it.

Mr. Burton: I stand corrected on that point, Mr. Chairman. It was the Committee who asked for and who received this report and it was then on your instruction, sir, that it was indicated that that report would be printed as an appendix to that day's proceedings, April 1.

Mr. Chairman, I would point out that that material was not supplied to the Committee until May 8, last Thursday—in fact after the subject matter had been reported back to the House. It seems to me in that fact alone that a question of privilege exists. Now with respect to the motion, I would certainly concur that it would certainly be best to take this matter under advisement because of the precedents that are set and because of the factors that do have to be considered. But I would suggest that the motion arises out of the question of privilege and should be considered in that context. I would suggest, as has been already pointed out that if the Committee is acting within its own powers when it raises a question of privilege involving the Committee itself and that is within that context and the work of this committee as assigned by the House of Commons that we must consider this question and what further action might be taken thereon.

The Chairman: As suggested by some members of this Committee, your Chairman

[Interpretation]

indiqué par M. Broadbent, le Conseil du Trésor a défini l'analyse de la rentabilité comme étant tellement différente des formes traditionnelles de préparation du budget, en se concentrant sur les résultats et/ou sur le rendement et les profits et non pas uniquement sur les ressources nécessaires. Il est dit par ailleurs:

On étudie sérieusement divers moyens qui permettraient d'atteindre des objectifs bien définis, en vue de déterminer la meilleure façon de réaliser le plus de bénéfices avec des coûts bien déterminés, ou d'autre part, le moyen à l'aide duquel un certain objectif serait atteint avec le moins de frais possibles.

Monsieur le président, le 1^{er} avril vous aviez dit que cette analyse serait publiée en appendice aux procès-verbaux de la journée. Je n'ai pas l'intention de vous critiquer, ce n'est pas de votre responsabilité.

Le président: Monsieur Burton, ce n'est pas le président qui a permis que cette analyse fût étudiée et publiée en appendice au procès-verbal du Comité. C'était le Comité. En ma qualité de président, je n'aurais pu permettre sa publication si la majorité des membres du Comité ne l'avait pas approuvée.

M. Burton: J'accepte vos corrections, monsieur le président. C'était le Comité qui avait demandé et qui avait reçu ce rapport; et c'était alors à la suite de vos directives que l'on a indiqué que ce rapport serait publié à titre d'appendice aux procès-verbaux de ce jour-là, le premier avril.

Monsieur le président, je voudrais souligner le fait que cela ne fût pas fourni au Comité avant le 8 mai, c'est-à-dire jeudi dernier, en fait, après qu'on en avait fait rapport à la Chambre. Il me semble qu'une question de privilège découle de ce fait. Et quant à la motion, je serais d'accord qu'il serait mieux d'étudier la question en délibéré, à cause des précédents qui ont été établis et des divers facteurs qui doivent être examinés. Mais je pense que la motion découle de la question de privilège et doit être étudiée dans ce contexte. Le Comité est habilité à soulever une question de privilège qui intéresse le Comité lui-même, et c'est dans ce contexte-là, dans le contexte des travaux du Comité, que nous devons étudier cette question et savoir quelles autres mesures à prendre.

Le président: Messieurs, tel qu'il a été proposé par certains membres du Comité, le pré-

[Texte]

will take the motion presented by Mr. Broadbent under consideration.

I would also like to seek your guidance on whether or not you would like to ask Mr. Mundy from the Department of Industry a few questions on that subject. He is with us this morning.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I say that until you have ruled on that this is quite out of order.

The Chairman: Thank you, Mr. Lambert. As I said, I will take the motion under consideration. You may rest assured, gentlemen, that I will seek guidance from other quarters before making a decision.

As I said before, we will resume consideration of Bill C-183. I have on my extreme right Mr. A. G. Kniewasser, Senior Assistant Deputy Minister, Department of Industry, Trade and Commerce and I will ask him to introduce the witnesses that are with him this morning.

M. A. G. Kniewasser (premier sous-ministre adjoint du ministère de l'Industrie et du Commerce): Monsieur le président, puis-je vous présenter mes collègues d'aujourd'hui, qui sont d'abord: M. Aitken, président de la Corporation d'assurance; M. Midwinter, directeur de la Division des finances, ministère de l'Industrie et du Commerce; M. Chapin, vice-président de la Corporation et M. Chase-Casgrain, vice-président de la Corporation aussi.

The Chairman: As I said earlier in my remarks to you gentlemen, at our last meeting we carried Clauses 2, 3, 5, 6 and 8, and stood Clauses 7, 9 and 10. For Clauses 3 and 7 there was a recommendation or a suggestion made by our colleague, Mr. Danson, that the officials investigate the possibility of bringing some amendment as to the number of directors from the private sector. Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. Following our suggestion at our last meeting that we increase the number of directors to 13 to allow 6 from the private sector, there was some discussion and there were two suggestions made. One was that possibly this is unnecessary due to the fact that there is a board of advisers to the Minister consisting of some 40 leaders of industry, labour, agriculture and so on who could act in this capacity. In that respect I was able to see the list of these directors, many of whom I knew, and I spoke to several of them over the week-end. They have not met that frequently although this is a new board, and I understand that

[Interprétation]

sident accepte la motion présentée par M. Broadbent, sous réserve.

J'aimerais savoir si vous voudriez poser des questions à M. Mundy, du ministère de l'Industrie. Il est ici ce matin.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je soutiens que jusqu'à ce que vous ayez statué sur la question, la motion est irrecevable.

Le président: Merci, monsieur Lambert. Comme je viens de le dire, je vais prendre la motion sous réserve et soyez sûrs, messieurs, que je solliciterai les avis d'autres gens avant de me prononcer. Je le répète, nous reprenons l'étude du Bill C-183. J'ai, à ma droite, M. A. G. Kniewasser, premier sous-ministre adjoint, ministère de l'Industrie et du Commerce. Je lui demanderai de présenter ses gens.

Mr. A. G. Kniewasser (Senior Assistant Deputy Minister, Department of Industry, Trade and Commerce): Mr. Chairman, I would like to introduce my colleagues who are with me today. First, Mr. Aitken, President of the Export Credits Insurance Corporation; Mr. Midwinter, Director, International Financing Branch, Department of Industry, Trade and Commerce; Mr. Chapin, Vice-President, Export Credits Insurance Corporation, and Mr. Chase-Casgrain, also Vice-President of the same Corporation.

Le président: Comme je vous l'ai dit auparavant, les articles 2, 3, 5, 6 et 8 ont été adoptés tandis que les articles 7, 9 et 10 ont été réservés. Pour ce qui est des articles 3 et 7 un de nos collègues, monsieur Danson, a proposé que les fonctionnaires examinent la possibilité de présenter un amendement modifiant le nombre de directeurs en provenance du secteur privé. Monsieur Danson.

M. Danson: Merci monsieur le président. A la suite de nos discussions lors de la dernière réunion, lorsque nous avons porté le nombre de directeurs à 13 pour en avoir 6 du secteur privé. Il y a eu une suggestion de faite à ce sujet et on a fait certaines propositions dont l'une veut qu'il ne soit pas absolument nécessaire de procéder de cette façon vu qu'il y a déjà une commission de conseillers auprès du Ministère formée de 40 représentants de l'industrie, de l'agriculture et des syndicats qui pourrait remplir ces fonctions. A ce sujet, j'ai pu voir la liste des directeurs et j'ai parlé avec certains d'entre eux que je connaissais au cours de la fin de semaine. Ils ne se sont

[Text]

they meet some four times a year. I gather that much of their proceedings involves briefings on what the government is doing and pretty general discussion on government policy, but all to whom I spoke—I spoke to four—agreed that there was not an opportunity to get into the details of the management of a corporation such as this that directors would be able to do. There was a further suggestion by one member of the committee that this might involve a conflict of interests...

The Chairman: Two members.

Mr. Danson: Yes. A possible conflict of interests was mentioned. The men to whom I spoke I think are representative of the type of people who serve on these boards and, of course, naturally they were perhaps a little prejudiced but they felt that such conflicts do not indeed exist but if on occasion they do manifest themselves they are soon spotted and quickly quashed.

They also expressed interest that in adding outside directors, perhaps two of the outside directors might be from this very board, which was an interesting suggestion, and they all supported the principle of bringing as many people from the private sector as is possible. Now, the report by Mr. J. Douglas Gibson, which I have had an opportunity to read in some detail—not completely, not as much as I would like to, but those who have not I would certainly urge to read it—is a very interesting report. It has some things to say which I think have a bearing on this.

Before reading those points, though, I should like to refer to page 21, views on Section 21A. Mr. Gibson says:

But this is a report designed to suggest improvement so it necessarily dwells on what is less than satisfactory.

And he goes on to say that there is very much that has been quite satisfactory in ECIC but that this should not preclude us from looking at those areas where there is room for improvement. He also says on page 20:

The exporters are the users of these important services. It is essential to understand their point of view in order to make progress in improving export credit and insurance.

Then on page 56 in the second paragraph he says:

• 1145

Possibly, better co-ordination might be attained if some of the non-government

[Interpretation]

pas réunis très fréquemment car il s'agit d'une nouvelle commission qui doit se réunir quatre fois par an. Je comprends que la plupart des réunions ont trait aux réalisations du gouvernement dans le Grand Nord et les discussions générales au sujet de la politique gouvernementale.

Comme je l'ai dit, j'ai parlé à quatre d'entre eux qui m'ont dit qu'ils n'avaient pas eu l'occasion de connaître les détails de l'activité de la société mais un autre membre du comité a laissé entendre qu'il pourrait y avoir un conflit d'intérêts.

Le président: Deux membres.

M. Danson: Oui. Un conflit d'intérêts éventuel a été mentionné. Je crois qu'il en a été question au sein de ce conseil qui ont peut-être un certain parti-pris, mais ces deux membres ont dit que ces conflits n'existent pas et de toute façon s'ils manifestent leur présence, ils sont vite repérés et réduits au silence.

On a aussi manifesté un certain intérêt vers l'adjonction de directeurs venant de l'extérieur. Je dirai peut-être même que deux des membres de cette commission devraient siéger au conseil, et les membres en question ont appuyé le principe d'avoir autant de gens que possible du secteur privé. Chose intéressante, dans le rapport de monsieur J. Douglas Gibson, que je n'ai pas eu l'occasion de lire en détail, pas autant que je l'aurais voulu, il s'agit d'un rapport très intéressant qui comprend des points qui sont en rapport avec cette question. A la page 21, par exemple, «réflexions sur l'article 21a», monsieur Gibson dit:

il s'agit d'un rapport destiné à promouvoir des améliorations, il cite donc des cas problèmes peu satisfaisants.

Et il continue en citant les avantages que l'on trouve au sein de la Société d'assurance des crédits à l'exportation, mais en soulignant aussi des améliorations à envisager dans certains secteurs. Il dit aussi, à la page 20:

«les exportateurs sont les gens qui se prévalent de ces services. Il est important de comprendre leurs points de vue afin d'améliorer ces questions d'assurances des crédits à l'exportation».

Plus loin à la page 56, au début du deuxième paragraphe on lit:

«On pourra améliorer la coordination si le secteur non-gouvernemental s'occupait

[Texte]

interests were drawn more into the formation of policy in the export credit field.

Now these are balanced by other quotas; I am not trying to sell a bill of goods here by any means. Someone suggested previously that by pressing this motion it could be defeated and I might look bad. I do not think that is the intention of any of us here at these committees. I am not a lawyer; I am interested in seeing justice done, not in winning a case. I think that what we are really trying to do is to get the best possible operation.

On page 71, Mr. Gibson further goes on:

Perhaps we could give him the benefit of the doubt more often.

Referring to the exporter.

Somehow or other we need to achieve a balance which will produce the best results in terms of exports—not the neatest accounts for the Export Development Corporation or the last dotting of the “i’s” or crossing of the “t’s” from the standpoint of the Department of Justice.

This might be a valid observation. It might not be completely fair because the public officials, of necessity, because they are ultimately responsible, have to be terribly careful that all legislation and all actions are properly conducted. By the same token I could go on with many more references which point out—if you would like me to, I have them recorded here but I do not want to take up too much time—the need for the balancing approach of the private sector.

Another point which was brought up in discussion both with the members of this advisory board and other people, including government officials, is that outside directors—and I believe I mentioned this at the last meeting—of the calibre that are required here are the type of men who are not always available. If they are that good, they are in Europe, Asia, South America or somewhere else, and you are pretty good to get a 50 per cent turn-out.

So with four you might average only two, and with six you probably stand a better chance of averaging three.

So I think there could be some advantage in expanding this board, allowing this outside approach, which is terribly important. I am not suggesting that we do it at this moment as you might want to hear what the exporters themselves have to say on this point, but there are many references in the

[Interprétation]

lui aussi de l'élaboration de la politique dans le domaine des crédits à l'exportation.»

Il y a d'autres citations du même genre. Je crois que si j'insiste trop, la motion pourrait être défaite. Je suis sûr que ce n'est l'intention de personne ici-même. Je ne suis pas un avocat, mais je suis intéressé à ce que la chose soit réglée en toute justice. Mais ce que je veux c'est que la société fonctionne le mieux possible.

A la page 71, M. Gibson nous dit:

Nous pourrions peut-être donner plus souvent le bénéfice du doute aux exportateurs.

Au sujet des exportateurs, il continue ainsi:

«On pourrait réaliser un équilibre quelconque car il ne s'agit pas de couper les cheveux en quatre et je comprends le point de vue du ministère de la justice.»

Ceci est une observation valable. Elle n'est peut-être pas exacte car les fonctionnaires doivent être très prudents afin que toutes les mesures législatives soient bien mises à exécution. Mais dans le même ordre d'idée, je pourrais citer d'autres passages sans prendre trop de votre temps qui soulignent le besoin d'un équilibre entre le secteur public et le secteur privé.

Un autre point qu'on a fait ressortir dans les discussions c'est que les membres des conseils consultatifs et d'autres gens y compris les fonctionnaires c'est que les directeurs de l'extérieur, qui doivent être compétents. Il est difficile de trouver des gens qui puissent remplir ces fonctions. S'ils sont compétents, ils sont souvent en Europe, en Asie, en Amérique du Sud ou ailleurs et vous avez de la chance si la moitié des membres sont présents à la réunion.

Ainsi, avec quatre membres, il peut y avoir seulement deux personnes présentes. Si vous avez six membres, vous avez des chances d'en avoir au moins trois aux réunions.

Je crois qu'il y aurait avantage à donner de l'expansion à ce conseil, compte tenu de ce mode d'approche, qui est fort important. Je ne suggère pas que ce soit fait immédiatement car je suppose que vous aimeriez bien savoir ce que les exportateurs eux-mêmes en pensent. Il y a bien des allusions dans le

[Text]

Gibson Report to the facts that would indicate that a broader and more energetic approach which is necessary for businessmen should be brought to bear.

Those are the points I wanted to make and I really feel very much that the board and the Corporation and the results of the actions of the Corporation could be enhanced by this extra support, which I hope would be welcomed by the public officials who are on the board.

The Chairman: Mr. Danson, you said that Mr. Gibson mentioned that there should be directors from the private sector, but you will agree that there is a big increase—400 per cent—because on the previous board there were no directors from the private sector, Mr. Hales.

Mr. Hales: I was just going to say, Mr. Chairman, that I thought it might be advisable not to put Mr. Danson's motion until we ask the Canadian Export Association, who I understand will be here this afternoon, to give their views on it and then put the motion after that.

The Chairman: I would appreciate receiving the comments of other members because the Department is ready to increase the membership from four to eight if it meets with the majority approval of the Committee. What is the use of bringing in an amendment if it does not meet with your approbation? The Department is ready to increase it but last week at our last meeting there were objections from some of the members. Have you finished Mr. Hales?

Mr. Hales: Yes.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I would like to support Mr. Hales' proposal. We are supposed to be doing this, if we do do it, to have a greater voice in the operations of the Corporation from the private sector. We have made it possible for representatives of those most directly concerned with exports in the private sector to appear before us and I think that if for no other reasons than those of courtesy, we should hear their views before we dispose

• 1150

of this matter. I think Mr. Danson has put it forward with the best of purposes and intentions and that it deserves very serious considerations on those grounds alone. But it also, I think, should not be disposed of until we hear the view of the group that we have arranged to have appear before us this afternoon.

[Interpretation]

rapport Gibson au fait qu'il s'impose d'avoir un mode d'approche plus dynamique et qu'il faudrait faire participer des gens de l'extérieur.

Voilà justement les questions que je voulais soulever afin d'améliorer le fonctionnement de la société. Je pense sincèrement que le conseil et la Société et les résultats de l'entreprise elle-même auraient à gagner à cause de ce nouveau support, et j'espère que ce dernier sera bien accueilli par les fonctionnaires qui siègent au Conseil.

Le président: Monsieur Danson, vous avez dit que le rapport Gibson propose qu'il y ait des membres du conseil d'administration venant du secteur privé. Vous admettez qu'il s'agit là d'une augmentation assez importante, de l'ordre de 400 p. 100, car dans l'ancien conseil aucun membre du conseil venait du secteur privé. M. Hales.

M. Hales: Je crois qu'il serait souhaitable, monsieur le président, que nous ne présentions pas la motion de M. Danson, avant que les représentants de l'Association canadienne des exportateurs soient ici cet après-midi. Ensuite nous pourrions discuter de la motion.

Le président: J'aimerais bien avoir les commentaires des autres membres du comité car le ministère se dit prêt à accroître le nombre des membres du conseil d'administration de quatre à huit si cela est approuvé par la majorité des membres du comité. Il est inutile d'apporter un amendement qui ne serait pas approuvé par le comité. Le ministère se dit prêt à accepter le nombre, maintenant il semble que certains membres s'y opposent. Avez-vous fini, monsieur Hales?

M. Hales: Oui.

M. Gray: Monsieur le président, j'aimerais appuyer la proposition de M. Hales. Je suppose que si la chose se fait, le secteur privé aura plus de poids dans les délibérations du conseil. Il sera possible d'entendre les témoins des représentants des exportateurs et je suppose qu'il serait courtis d'écouter leurs points de vue avant d'en discuter. Je crois qu'avec toutes les meilleures intentions du monde, il ne faut pas considérer ce seul motif, mais, de toute façon, qu'il ne faudrait pas disposer de la motion avant d'entendre les témoins de cet après-midi. En outre, je suis heureux d'apprendre que le ministère accueille bien la proposition d'augmenter le nombre des représentants extérieurs. Je voudrais, pour ma part, être certain que, quelle que soit la décision prise, la majorité appartiendra aux représentants du gouvernement, soit, au peu-

[Texte]

Secondly I am interested to hear that the department is responsive to the suggestion about increasing the outside representation. I would like to be certain that, whatever is done, there will be a majority of those representing the government, and therefore the people of Canada generally, on any board that is finally built into the structure under the legislation.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, with the last two speakers and Mr. Danson himself, who I think suggested that we might wish to hear from the exporters before making this decision, I think it would be wise to do so. At this point though it might be helpful if Mr. Kniewasser or some other official could tell us about any parallels there may be with existing mixed corporations. Are there mixed corporations involving the public and private sectors of a similar nature about which they could tell us?

The Chairman: Would you explain what you mean by "mixed", because it is all government money.

Mr. Gillespie: Mixed in the sense of the appointments to the board.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? Yes, Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was just going to comment that I think we should not jump too quickly at this proposal. I think we should give it adequate consideration. It seems to me we have to keep in mind just what is the nature of this board and what should be its composition. As Mr. Gray pointed out, it is being proposed in this Bill that a voice be given to the private sector of the economy and a valid case can possibly be made out for this. But I think that is a different matter than in fact giving them, in effect, a dominant voice on the board. Before we proceed too far in this we should give the matter further consideration and hear something of the rationale involved in the composition of boards of directors: what are the factors that go in in deciding how many on a board are government representatives, how many are representatives of particular interests in the economy, and the ratio that is maintained between the two groups of interests.

The Chairman: The Bill we have before us, Mr. Burton, suggests eight from the public sector and four from the private sector.

Mr. Burton: Right.

[Interprétation]

ple canadien en général, au sein de tout conseil formé en vertu de cette loi.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'appuie les arguments des deux derniers orateurs et ceux de M. Danson lui-même qui, je crois, ont proposé que nous connaissions l'avis des exportateurs avant de prendre une décision. Ce serait sage de le faire, mais, en ce moment, il serait peut-être utile que M. Kniewasser ou quelque autre fonctionnaire nous dise s'il y a déjà des cas du même genre dans d'autres sociétés mixtes dirigées par des représentants des secteurs public et privé.

Le président: Je voudrais bien que vous nous disiez ce que vous entendez par mixte? Il s'agit après tout de fonds publics et rien d'autre.

M. Gillespie: Mixte qualifie la composition du conseil d'administration.

Le président: D'autres commentaires, messieurs? Monsieur Burton.

M. Burton: Je ne crois pas qu'il nous faille sauter trop vite aux conclusions à propos de cette proposition; je crois qu'il faut l'étudier soigneusement d'abord. Il faut comprendre la nature de ce conseil d'administration pour en étudier la composition. Ainsi que M. Gray l'a signalé le projet de loi voudrait assurer la participation du secteur privé. La chose est tout à fait acceptable, mais cela diffère du fait de leur donner une voix prépondérante au conseil d'administration. Avant d'aller plus loin, nous devrions étudier la question plus longuement savoir pourquoi le conseil d'administration devrait être formé ainsi. Quels facteurs prendre en considération pour déterminer le nombre de représentants du gouvernement et du secteur privé respectivement et dans quel rapport maintenir ces nombres?

Le président: Le projet de loi propose 8 représentants du secteur public et 4 du secteur privé.

M. Burton: Exact.

[Text]

Mr. Danson: And the amendment suggests.

The Chairman: No, there is no such thing as an amendment. It is a suggestion, because you did not put it as an amendment as yet.

Mr. Danson: The suggestion, I should say, calls for six from the private sector, which is not a dominant position, because those from the public service would presumably be largely in attendance at all times and those from the private sector would always be in a minority as a few of them would not be in attendance.

The Chairman: There is no motion.

Mr. Lambert (Edmonton-West): Why does he not make the motion and then the matter will be before the Committee as a continuing matter and if it is agreed that it should not go...

The Chairman: Mr. Lambert, I think the way I want to deal with it is to let the members express their views on it, and I understand Mr. Kniewasser has some comment to make on the matter which may avoid a motion or something of that nature.

Mr. Ritchie: As this is government money, I do not quite see how the composition of the board can be such that the public officials do not have the majority. If unwise decisions are made resulting in costs to the taxpayers, then unless the public officials who are in charge of government money are in the dominant position, it seems to me it would not be a good precedent.

The Chairman: Are there any other remarks from members? Mr. Kniewasser.

Mr. A. G. Kniewasser (Senior Assistant Deputy Minister, Department of Industry, Trade and Commerce): Mr. Chairman, we noted the views expressed at the last meeting of the Committee on this subject and we have been consulting interdepartmentally since then. We have also consulted with the Minister. We have developed a piece of paper which is responsive to the idea of increasing the private membership on the board, but not to the extent of being larger than the membership from the public service. In addition, we noted the comments made by Mr. Lambert in

• 1155

respect of expenses and have redrafted in a tentative way some of those clauses.

It might be helpful for you to have this paper before you meet the Canadian Export Association this afternoon. If you would

[Interpretation]

M. Danson: Et l'amendement propose...

Le président: Non, il ne s'agit pas d'un amendement mais d'une simple proposition jusqu'à présent.

M. Danson: La proposition, soit, demande que six représentants du secteur privé soient désignés. Cela ne leur donne pas une position dominante puisque les administrateurs de la fonction publique seront très probablement presque toujours présents aux réunions, ce qui ne serait pas le cas des administrateurs du secteur privé.

Le président: Il n'y a pas de motion.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pourquoi ne présente-t-il pas de motion. Le Comité décidera alors.

Le président: Monsieur Lambert, je préfère laisser les membres exprimer leurs vues. Je crois que M. Kniewasser aurait des observations à faire à ce sujet qui nous éviteraient peut-être une motion ou quelque chose du même genre.

M. Ritchie: Puisqu'il s'agit de fonds publics, je ne vois pas comment la composition du conseil peut ne pas laisser la majorité aux administrateurs de la fonction publique. Si des décisions sont prises qui ajouteraient aux charges des contribuable, alors nous aurions un mauvais précédent si les fonctionnaires de l'État responsables des fonds publics ne sont pas en majorité.

Le président: D'autres observations, messieurs? Monsieur Kniewasser

M. A. G. Kniewasser (premier sous-ministre adjoint, ministère de l'Industrie et du Commerce extérieur): Monsieur le président, nous avons bien pris note des vues exprimées, lors de la dernière réunion, par les membres du Comité. Depuis, nous nous sommes consultés au Ministère et avons aussi consulté le Ministre. Nous avons rédigé un document qui tient compte de cette idée d'accroître la représentation du secteur privé mais pas au point qu'il soit majoritaire. Nous avons aussi pris note des commentaires de Monsieur Lambert quant aux dépenses et nous avons révisé, à titre provisoire, le projet de ces articles. Je crois qu'il serait utile que vous disposiez de ce document avant de rencontrer les représentants de l'Association des exportateurs canadiens cet après-midi. Avec votre permission, monsieur le président, nous allons distribuer ce document aux membres.

[Texte]

agree, Mr. Chairman, we will circulate this to members.

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: One paper deals with Clause 4, as I understand it, and the other one, from Mr. Lambert's suggestion, deals with Clause 9.

Mr. Kniewasser: It is Clauses 3 and 4, Mr. Chairman and then later on Clause 9 and Clauses 8(3).

The Chairman: This afternoon, gentlemen, our witness will be Mr. J. M. McAvity, President of the Canadian Export Association. I understand he will have other witnesses with him, and at that time Mr. McAvity will introduce the other witnesses who will accompany him.

We will proceed to deal with it Clause by Clause. As I mentioned before, some Clauses have been carried or stood. I would like at this time to have your comments on Clause 11, because with the proposed amendment we may have this means that Clauses 4, 7, 9 and 10 will be stood. We will now deal with Clause 11.

Mr. Hugh T. Aitken (President, Export Credits Insurance Corporation): Mr. Chairman, I thought before we left the question of the possible increase in the number of directors on the board from the private sector, members might be interested in our experience heretofore in ECIC with the advisory council. We have had under Section 9 of the Export Credits Insurance Act an advisory council made up of up to 15 members. They were appointed right across the country from coast to coast and are broadly representative of business, banking, insurance, financing, fishing, lumbering, mining and they met periodically, as a rule just annually, but a couple of times they met twice a year. Each of the members was frequently consulted in his own particular field of expertise. At those advisory council meetings which lasted, as a rule, all day, we went in great detail into the operations of the past experience of the corporation, its present position and its future prospects. Over the years, in the 20 odd years since the advisory council was first established in June, 1946, the Act was amended 15 times, each time as a result of either the advice or at least with the concurrence of the advisory council. Several times their suggestions which were made at the meetings resulted in legislation.

The intent was that with the new corporation, the Export Development Corporation, the Minister's advisory council would take

[Interprétation]

Des voix: D'accord.

Le président: L'un des documents a trait à l'article 4 et l'autre à l'article 9, au sujet de la proposition de M. Lambert, si je comprends bien?

M. Kniewasser: Il s'agit des articles 3 et 4 et ensuite des articles 9 et 8(3).

Le président: Cet après-midi, messieurs, nous aurons le témoignage de M. J. M. McAvity, président de la *Canadian Export Association*. D'autres témoins l'accompagneront, je crois, et M. McAvity nous les présentera. Maintenant, comme je l'ai mentionné tantôt, nous procéderons article par article. Certains ont été adoptés, d'autres réservés. Maintenant j'aimerais avoir vos observations sur l'article 11, parce qu'avec l'amendement proposé, il est possible que les articles 4, 7 et 10 soient laissés à plus tard. Nous allons maintenant passer à l'étude de l'article 11.

M. H. T. Aitken (président de la Société de l'assurance des crédits à l'exportation): Avant de laisser la question de la représentation du secteur privé au conseil d'administration, je voudrais parler de notre expérience dans ce domaine au sein du comité consultatif de la SACE. A l'article 9 de la loi sur l'assurance des crédits à l'exportation, il est prévu de former un comité consultatif de 15 membres au plus. Ces personnes ont été choisies dans tout le Canada et représentaient les secteurs des affaires, des banques, de l'assurance, de la finance, de la pêche, des produits forestiers et des mines. Elles se sont réunies régulièrement, chaque année et parfois tous les semestres. Chacun des membres était fréquemment consulté dans son domaine particulier. Les réunions annuelles duraient ordinairement toute la journée et on y étudiait en détail les opérations de la Société, sa situation et ses projets. Depuis que le comité a été établi en juin 1946, la Loi a été modifiée 15 fois sur avis du comité ou au moins avec son consentement. Très souvent, les propositions de ses membres aux réunions donnaient lieu à des modifications de la Loi.

Dans la nouvelle société, la Société pour l'expansion des exportations, le comité consultatif de la SACE et, en même temps, le

[Text]

over the responsibilities of the advisory council previously established solely for ECIC, and that at the same time there would be representation from the private sector on the board. The expectation was that the Minister's advisory council would go into, perhaps not quite as much, but at least in sufficient detail, the operations of EDC to be able to comment and advise in a manner similar to that of the advisory council previously set up for the ECIC.

I just wanted members to know what the previous experience had been. I thought it might be helpful in their consideration of the size of membership from the private sector on the board itself.

Mr. Hales: Mr. Aitken, said the advisory council had 15. I notice there are 11, but I presume the other four are executive officers, making up the total of 15.

• 1200

Mr. Aitken: No, sir, in one or two cases...

Mr. Hales: I am reading from the annual report?

Mr. Aitken: There are only 11, because the idea of having the Export Development Corporation had already been decided and thus we did not appoint any new members. Their term of office had expired, so they came off the council and we did not replace them.

Mr. Hales: So you had 11 out of 15?

Mr. Aitken: That is correct.

Mr. Hales: Then what would be the average attendance of those 11 members of the Advisory Council at these meetings you held either once or twice a year?

Mr. Aitken: About 70 per cent on the average, sometimes higher, never less than 60 per cent.

Mr. Hales: Thank you.

The Chairman: Are there any other questions with respect to that statement.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, if possible, I would still like to receive some information from officials on whether or not the kind of mixed board—drawn from both the private and public sectors—that we are considering for this Corporation would be in any way unique, would in any way be breaking new ground, or whether there are precedents set by other corporations of this kind and, if so, what they are. I think this would be use-

[Interpretation]

secteur privé doit être représenté au sein du conseil d'administration. On prévoyait que le comité consultatif du ministre étudierait suffisamment le détail des opérations de la Société pour conseiller comme le faisait le comité de SACE.

Je voulais simplement vous dire ce fait qui peut vous être utile dans la détermination du nombre des administrateurs du secteurs privé dans la nouvelle Société.

M. Hales: M. Aitken parlait de 15 membres dans le comité consultatif. Je vois qu'il n'y en a que onze. Je suppose que les quatre autres étaient des agents administratifs.

M. Aitken: Non, monsieur, dans certains cas...

M. Hales: Je lisais le rapport annuel.

M. Aitken: Il n'y en a que onze parce qu'on envisageait déjà la nouvelle Société pour l'expansion des exportations et aucun nouveau membre n'a été désigné lorsque certains mandats ont expiré.

M. Hales: Ainsi, vous en aviez 11 sur 15.

M. Aitken: Exact.

M. Hales: En général, combien des directeurs du Conseil consultatif assistaient aux réunions qui ont eu lieu une ou deux fois par année.

M. Aitken: Je dirais 70 p. 100 en moyenne, peut-être plus élevé parfois, mais jamais moins de 60 p. 100.

M. Hales: Merci.

Le président: Monsieur Hales, vous avez d'autres questions à ce sujet?

M. Gillespie: J'aimerais obtenir d'autres renseignements des fonctionnaires si ce genre de conseil mixte d'administration avec la participation des secteurs privés et publics que nous étudions pour cette société sera unique ou la marque d'un nouveau genre d'organisation, ou s'il y a des précédents établis par d'autres sociétés et dans l'affirmative, qui sont-ils? Je pense que ce seraient des renseignements très utiles pour le comité en compte

[Texte]

ful background for the Committee, considering the proportionate directorships between the private sector and the public sector.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, I do not have the exact figures with me and we will get them during the lunch hour, but there is indeed a precedent for this. The Board of Directors of the Bank of Canada, for example, will have private individuals on it. Of course this will be the first time that private individuals will be on the board of the export financing organization in Canada.

Mr. Gillespie: Could that information then be prepared and presented to us in greater detail this afternoon?

Mr. Kniewasser: Indeed, sir.

Mr. Danson: Would something like Air Canada be a suitable example?

Mr. Gillespie: I do not think I want to pass judgment on whether or not that would be a suitable example. Part of my questioning would have to do with the responsibilities of the directors on these boards and I am not familiar enough with the bylaws of Air Canada to know just what the powers of directors are or whether there are two classes of directors of Air Canada. So I would want to reserve my position on that, Mr. Danson.

The Chairman: Gentlemen, will you direct your questions to the Chair.

Mr. Kniewasser: We will endeavour, Mr. Chairman, to put together a good representative analysis for the Committee at 3.30.

The Chairman: Thank you, Mr. Kniewasser.

Avez-vous des questions, messieurs, sur l'article no. 11?

If not, then we will pass to Clause 12. I cannot ask you to carry Clause 11 yet—and you know why.

On Clause 12—Sale of bonds, debentures, etc.

Mr. Hales: I presume this clause is not new, that you had provision to sell these bonds and debentures before?

Mr. Aitken: Mr. Chairman, the difference is the insertion into the clause of "with the approval of the Minister of Finance." That is not in the Export Credits Insurance Act. In other words, the Export Credits Insurance Corporation had power to sell bonds, debentures and other evidences of indebtedness on

[Interprétation]

du nombre de directeurs du secteur privé et public.

M. Kniewasser: Je n'ai pas les chiffres exacts ici, mais nous les obtiendrons pendant l'heure du déjeuner. Il y a en effet des précédents. Par exemple, le conseil d'administration de la Banque du Canada aura la participation des particuliers. Ce serait la première fois que des particuliers du secteur privé se trouveraient au conseil d'administration de l'organisation de financement des exportations au Canada.

M. Gillespie: Est-ce que nous pourrions avoir ces renseignements plus tard cet après-midi?

M. Kniewasser: Bien sûr, Monsieur.

M. Danson: Est-ce que Air Canada serait un exemple?

M. Gillespie: Je ne pense pas que je voudrais faire un commentaire là-dessus. Il me semble que je voudrais savoir quelles seraient les responsabilités des directeurs de ces conseils? Je ne connais pas suffisamment les règlements administratifs d'Air Canada pour être au courant des pouvoirs des directeurs ou s'il y a deux différentes catégories de directeurs, je voudrais donc réserver ma décision là-dessus, monsieur Danson.

Le président: Voulez-vous diriger vos questions vers la présidence s'il vous plaît?

M. Kniewasser: Nous essaierons d'établir une bonne analyse représentative pour le Comité à 3h. 30.

Le président: Merci, monsieur Kniewasser.

Any questions, gentlemen, on Clause 11?

Sinon, passons donc à l'article 12, parce que je ne peux pas faire adopter l'article 11. Vous savez pourquoi. Passons donc à l'article 12.

Article 12: *La vente d'obligations, de débentures, etc.*

M. Hales: Ceci n'est pas nouveau dans cette loi, n'est-ce pas? Il y avait déjà les dispositions de vendre des obligations et des débentures.

M. Aitken: La différence est celle-ci. «Avec l'approbation du ministre des Finances». Cette expression ne se trouvait pas dans la Loi sur l'assurance des crédits à l'exportation. En d'autres mots, la société de l'assurance des crédits à l'exportation pouvait vendre des obligations et des débentures et d'autres titres

[Text]

its own responsibility. Now the EDC will be able to do it, only with the approval of the Minister of Finance.

Mr. Hales: In the past did you sell bonds and debentures?

Mr. Aitken: No, sir.

Mr. Hales: Do you expect you might have to in the future?

Mr. Aitken: Hopefully, we will.

Mr. Hales: Because you would hope to do that much business.

The Chairman: Are there any other questions on Clause 12?

Mr. Flemming: I presume that the capitalization is in light of the experience you have had over the last period of time.

Mr. Aitken: Yes, sir.

Mr. Flemming: Thank you.

On Clause 13—Loans to Corporation.

Mr. Chairman: Are there any questions?

Mr. Lambert (Edmonton West): I understand that this provision existed in the previous Act. What is the general procedure in assessing requests of the Corporation? Is money granted after consideration by the Governor in Council or is it merely within the purview of the Minister of Finance?

Mr. Aitken: Sir, the idea was in case the Corporation were to sustain very heavy losses at any one time. Most of the losses we have paid out under our insurance program have been in a sense temporary in that they were paid to exporters due to blockage of funds, the lack of foreign exchange in the country of the buyer. I believe something like 85 per cent of all the claims we have paid have been in that category. So the expectation was that in the event we were to run into situations where we had to pay out funds equal to or perhaps even in excess of our capital, we would then borrow from the Consolidated Revenue Fund, have a liability to that fund to repay but not impair our capital—and we did not use it.

Mr. Lambert (Edmonton West): I was thinking that perhaps this is more akin to a line of credit for working capital purposes.

Mr. Aitken: Yes.

[Interpretation]

de créance de sa propre responsabilité. Maintenant en vertu de cet article, la société ne peut faire des émissions qu'avec l'approbation du ministre des Finances.

Mr. Hales: Dans le passé, avez-vous vendu des obligations et des débentures?

Mr. Aitken: Non, monsieur.

Mr. Hales: Vous le ferez à l'avenir?

Mr. Aitken: Oui, j'espère que oui.

Mr. Hales: Vous croyez que vous auriez un chiffre d'affaires si élevé?

Le président: D'autres questions au sujet de l'article 12?

Mr. Flemming: Je présume que le capital correspond à vos expériences au cours de ces derniers temps.

Mr. Aitken: Oui, c'est juste.

Mr. Flemming: Merci.

A l'article 13: *Prêts à la société.*

Le président: Y a-t-il des questions. Oui, monsieur Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton-Ouest): Je pense que ceci existait dans l'ancienne loi. Quelle est la procédure pour évaluer les demandes de la part de la corporation? Est-ce qu'on accorde des fonds après l'approbation du gouverneur en conseil ou est-ce que cela relève de la compétence du ministre des Finances?

Mr. Aitken: Ce que nous voulions, c'était ceci: si la société subissait des pertes très importantes que nous avons versées grâce à notre programme d'assurance et qui se sont avérées temporaires dans le sens qu'on les a payées à des exportateurs parce qu'il y avait eu un blocage des fonds, une pénurie de devises étrangères dans le pays de l'acheteur. Je pense que 85 p. 100 des réclamations que nous avons payées se trouvaient dans cette catégorie. Au cas où nous encourrions des dépenses égales ou en excès de notre capital. Nous emprunterions du fonds du revenu consolidé et nous aurions une obligation envers ce fonds pour le remboursement mais sans diminuer notre capital et nous ne l'avons pas utilisé.

Mr. Lambert (Edmonton-Ouest): Il me semble que ceci ressemble plus à un genre de crédit aux fins d'un capital de roulement.

Mr. Aitken: Oui.

[Texte]

● 1205

[Interprétation]

Mr. Lambert (Edmonton West): From what you have said in respect of this type of loan, the question arises: how do you repay these loans which are lost? If there were to be a large loss, I do not know that you could tax the Corporation with keeping it on its books as such. It seems to me that if you have, shall we say, a great number of demands or an accelerated demand for loans, some of them on a relatively short-term basis, say within five years, that this is designed to allow you to go to the Government and say, "We need more money." The real purpose of Clause 14 is to put a limit on it. It operates in somewhat the same way as the chartered banks in that they can lend money to a total of 12 times their paid in capital and surplus. This really is the same sort of thing.

Mr. Aitken: I would say that Clause 13 is really the corollary of Clause 12. Clause 12 allows us to borrow outside the CRF, with the approval of the Minister of Finance, to lend funds up to a total of \$750 million, as set up under Clause 14, and we can either borrow from the public or we can borrow from the CRF.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, but I was asking what procedures you followed in borrowing from the CRF.

Mr. Aitken: Heretofore we have always had an Order in Council.

Mr. Lambert (Edmonton West): All right, fine.

The Chairman: Are there any other questions, gentlemen, on Clause 13?

Are there any questions on Clause 14, gentlemen? If not, we will move on to Clause 15.

On Clause 15—Reserve

Avez-vous des questions, messieurs, sur l'article 15 du bill C-183?

Une voix: Non.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Aitken, from your past experience with ECIC, what would you deem to be a reasonable percentage?

Mr. Aitken: Sir, we have at the moment—perhaps you will have noticed this from our balance sheet—a reserve of \$6 million and that is in relation to our liabilities of about \$194 million, which represents slightly more than 3 per cent. My own view is that it is on the low side. I would think that a conserva-

M. Lambert (Edmonton-Ouest): D'après ce que vous dites au sujet de ces prêts, je me demande comment vous remboursez ces fonds qui sont des pertes? Si elles sont trop considérables, je ne savais pas que vous pouviez percevoir la société en la gardant dans les livres. Si vous avez énormément de demandes pour des prêts dont quelques-uns à court terme, c'est-à-dire remboursables dans cinq ans, vous demanderiez au gouvernement des fonds. Le vrai but de l'article 14 est de déterminer certaines limites. Cela fonctionne suivant la même méthode que les banques à charte qui peuvent prêter des fonds jusqu'à 12 fois, le total de leur capital payé et excédent. C'est vraiment étonnant.

M. Aitken: Il me semble que l'article 13 est le corollaire de l'article 12, c'est-à-dire l'article 12 nous permet d'emprunter à l'approbation du ministre des Finances à l'extérieur du Fonds du revenu consolidé et faire prêter jusqu'à \$750 millions de dollars en vertu de l'article 14 et peut soit emprunter du public soit emprunter du Fonds du revenu consolidé.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, mais la question que j'ai posée, c'était comment vous procédez pour emprunter du Fonds du revenu consolidé?

M. Aitken: Jusqu'ici, nous avons toujours eu un arrêté en conseil.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Bon, d'accord.

Le président: Y a-t-il d'autres questions au sujet de l'article 13? Y a-t-il des questions au sujet de l'article 14? Nous passons alors à l'article 15.

Article 15—*Réserves*

Have you any questions, gentlemen, on Clause 15 of Bill C-183?

An hon. Member: No.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Puis-je poser une question à M. Aitken? Quel serait un pourcentage raisonnable selon vos expériences auprès de la Société d'assurance des crédits à l'exportation?

M. Aitken: Nous avons en ce moment comme vous l'avez certainement remarqué dans notre bilan une réserve de 6 millions de dollars et ceci se compare à notre passif de 194 millions, ce qui représente un peu plus de 3 p. 100. Selon moi, c'est un déficit. Je pense qu'une estimation prudente serait 5 p. 100. Le

[Text]

tive reserve would be in the order of 5 per cent. The Export Credits Guaranty Department of the U.K. Board of Trade, which is about 20 times our size, sustained very heavy losses in 1967 in Nigeria, in the U.A.R. in particular, and in Ghana. Their claims were so substantial that their reserves fell to just about 5 per cent of their outstanding liabilities and *The Economist* wrote an article on it expressing the view that 5 per cent was a very modest reserve.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would think so, too.

The Chairman: Gentlemen, are there any other questions on Clause 15. If not, we will move to Clause 16. Mr. Hales.

Mr. Hales: Subclause (2) of Clause 16 states:

(2) No by-law made under subsection (1) has any effect unless it has been approved by the Minister.

I would like to see added there "and tabled in the House."

Mr. Kniewasser: There is no objection.

Mr. Hales: Are there any objections to that?

Mr. Aitken: Mr. Chairman, I think there is just one difficulty. Let us suppose the House were not sitting, and supposing we were proclaimed this summer; then we could not get operating, because you have to have by-laws before you can start operating.

Mr. Hales: I think we could draft something to take care of that situation, but my thought was that the members of the House should be made aware of these by-laws or any changes thereto.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, how would it do if we were to say "published in the *Canada Gazette*"?

Mr. Hales: If the House is not sitting. Or "published in the *Canada Gazette*" and...

Mr. Aitken: Would that not take care of both? Would that not be just as good as tabling in the house?

Mr. Hales: As members we do not get time to read the *Gazette* all the time, whereas when it is tabled in the House when we are sitting, we get a chance to note these things. Some of them are important at times and the members should know.

The Chairman: Mr. Lambert, followed by Mr. Burton.

[Interpretation]

«Export Credits Guaranty Department» du Conseil du commerce en Grande-Bretagne qui est vingt fois plus grand que nous, a subi énormément de pertes en 1967, au Nigéria, dans la R.A.U. et au Ghana, et leurs demandes étaient tellement importantes que leurs réserves sont tombées à 5 p. 100 de leurs dettes en souffrance et l'*Économiste* y a consacré un article, en soulignant le fait que 5 p. 100 représentent une réserve fort modeste.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il me semblerait que cela est vrai.

Le président: Messieurs, y a-t-il d'autres questions au sujet de l'article 15.

M. Hales: L'article 16, paragraphe 2

(2) Aucun règlement administratif établi en vertu du paragraphe (1) n'a d'effet à moins d'avoir été approuvé par le Ministre.

et je voudrais voir y ajouté «et déposé à la Chambre».

M. Kniewasser: Il n'y a pas d'objections.

M. Hales: Y a-t-il des objections?

M. Aitken: Je pense, qu'il n'y a qu'une difficulté. Supposons que la Chambre ne siège pas et que l'on nous interdise de nous réunir, il nous faudrait des règlements administratifs avant de commencer notre travail.

M. Hales: Je pense que nous pourrions rédiger quelque chose pour résoudre ce problème mais il me semble que les députés devraient être au courant de ces règlements administratifs ou des modifications qui y sont apportées.

M. Aitken: Monsieur le président, est-ce que nous disions que ce serait publié dans la *Gazette du Canada*?

M. Hales: Si la Chambre ne siègeait pas. Ou «publié dans la *Gazette du Canada*» et...

M. Aitken: Est-ce que cela n'est pas la solution? Ne serait-ce pas aussi bien que déposé à la Chambre?

M. Hales: Nous n'avons pas toujours le temps de lire la *Gazette du Canada*, mais quand c'est déposé à la Chambre nous avons l'occasion d'étudier ces questions. Certains de ces règlements sont importants et les députés devraient en prendre connaissance.

Le président: Monsieur Lambert, puis Monsieur Burton.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): This is with regard to the Anti-Dumping Tribunal. There I must confess that I did not win all the way around but I won in a number of instances. As you may know, the Regulations Act requires that all regulations shall be published, but the Governor in Council, in certain circumstances, can decide that it will omit the publication of any regulation. Therefore in the Anti-Dumping Tribunal we specify that all regulations and by-laws shall be published. I prefer to see them actually tabled in the House. I agree with what Mr. Hales has suggested; that it would have an inhibiting effect.

It would be better if there were a subclause (3) stating that the by-laws shall be tabled within ten sitting days of their having come into effect; but if the House shall not then be sitting, within ten days or fifteen days of the first sitting day of the Session. I do not think that we should inhibit the Corporation in this instance, that it will have no effect unless tabled. I think you will recognize that, Mr. Hales. What we want is publication or tabling in the House for information purposes so that anyone can look at this. It is not a question of placing another string on the operations of the Corporation. Therefore what I certainly would be happy to see, and I think Mr. Hales would too, would be a subclause (3) requiring tabling under the approved and usual formula.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: My point has been covered by Mr. Lambert, Mr. Chairman.

The Chairman: Any comments, Mr. Hales?

Mr. Hales: That is fine. I have no doubt this will be drafted accordingly and we will have a chance to see it later.

Mr. Kniewasser: We will proceed, then, in the same way we did in the other cases. Over the noon hour I will have our legal adviser draft up words to meet this point and will present them to you when we meet again at 3:30 p.m.

The Chairman: Does that meet with your approval, gentlemen? Are there any other questions on Clause 16? We will move to Clause 17.

Mr. Hales: Just a little point, Mr. Chairman, on the National Capital Region as described in the Schedule to the National Capital Act. Maybe somebody here can tell us what the National Capital Region consists of.

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Nous en venons à la situation qui s'est présentée avec la Commission antidumping et je dois avouer que je n'ai pas toujours eu du succès, bien que la chance m'ait souri en certains cas. Comme vous savez peut-être, la Loi sur les règlements administratifs exige que tout règlement soit publié mais le gouverneur en conseil peut en certains cas en décider autrement. C'est pourquoi nous précisons dans le cas de la Commission antidumping que tous les règlements seront publiés. Je préfère les voir déposer à la Chambre et je suis d'accord avec M. Hales pour dire qu'autrement les députés se sentent lésés.

Il serait plus sage de rédiger un nouveau paragraphe, (paragraphe (3)) à l'effet que les règlements administratifs seront publiés dans les dix jours après leur entrée en vigueur, mais si la Chambre ne siège pas, dans les dix ou quinze jours après la réouverture de la session. Je ne dirai pas que les règlements seraient sans effet à moins d'être déposés à la Chambre. Je crois que vous serez d'accord avec cela, M. Hales. Ce que nous voulons c'est soit la publication, soit la déposition en Chambre pour fins d'information et de documentation. Il ne s'agit pas de limiter d'une autre façon les travaux de la Société. Ce que je favoriserais, et je crois que M. Hales serait d'accord avec moi, serait la rédaction d'un troisième paragraphe qui exigerait déposition à la Chambre des plus nouveaux règlements.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: M. Lambert a déjà couvert mon sujet, M. le Président.

Le président: Des commentaires sur cela, M. Hales?

M. Hales: Non, c'est bien. Je suppose qu'il y aura une rédaction et que nous pourrions en prendre connaissance par la suite.

M. Kniewasser: La procédure sera donc celle utilisée dans les autres instances. Nos conseillers juridiques essaient de rédiger le paragraphe et on vous le soumettra à la séance de 3 h. 30.

Le président: Êtes-vous d'accord avec ceci? Y a-t-il d'autres questions au sujet de l'article 16? Passons à l'article 17.

M. Hales: Une petite question, M. le président, au sujet de la région de la capitale nationale décrite dans l'annexe de la loi sur la Capitale nationale. Pourrait-on savoir en quoi consiste la région de la capitale nationale?

[Text]

The Chairman: I think we had that description, Mr. Hales, in Bill C-173, the organization of the Government of Canada.

Mr. Lambert (Edmonton West): I suppose this is to give something over to Hull, then.

The Chairman: It is a possibility, and I hope you have no objection.

• 1215

Mr. Lambert (Edmonton West): Providing Hull forms part of the Capital.

Mr. Hales: I take it the Act is not present so we will get to that later.

The Chairman: We will bring the Act this afternoon or to another meeting, Mr. Hales, and give you the information on that.

Mr. Hales: I just want to make sure that the members in that area are protected. I am speaking on their behalf here.

The Chairman: I consider myself one of those members—not where I live, but the riding I have the honour to represent in the House of Commons.

Any questions on Clause 17, gentlemen?

Maintenant, nous allons passer à l'article 18: avez-vous des questions? Monsieur Gillespie?

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I have a question to the drafters of Clause 18. It is strictly for information, for my own edification. In the use of the words

...and its powers may be exercised only as an agent of Her Majesty.

is it not possible to conceive of some other wording such as "and its powers may be exercised only as an agent of the Crown"?

Mr. H. Peterson (Department of Justice): I do not think the "Crown" is recognized as a legal entity. "Her Majesty" is.

The Chairman: Any questions on that reply, Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: I think that is a pretty accurate statement. But I am not particularly satisfied that I got a reply.

The Chairman: Any other questions, gentlemen, on Clause 18? Mr. Lambert.

[Interpretation]

Le président: Je crois que le Bill C-173 nous renseigne à ce sujet, M. Hales, là où l'on parle de l'organisation du gouvernement du Canada.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je suppose que Hull pourrait en tirer profit?

Le président: C'est possible et j'espère que vous n'avez pas d'objection.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pourvu que Hull fasse partie de notre capitale nationale.

M. Hales: Nous n'avons pas la Loi ici et nous discuterons donc cela plus tard.

Le président: Nous apporterons la Loi cet après-midi ou à une autre séance, M. Hales, et nous vous donnerons les renseignements là-dessus.

M. Hales: Je veux m'assurer que les députés de cette région soient protégés et je parle pour le moment en leur nom.

Le président: Je me considère comme étant un des leurs, non par l'endroit où je demeure mais parce que j'ai l'honneur de représenter la circonscription à la Chambre. Y a-t-il des questions au sujet de l'article 17?

We will now go to Clause 18. Have you any questions? Mr. Gillespie?

M. Gillespie: Monsieur le président, j'aimerais poser une question aux rédacteurs de l'article 18, à titre purement de renseignements, pour ma propre édification. En employant les mots:

...et ne peut exercer ses pouvoirs qu'à ce titre.

N'est-il pas possible de penser à d'autres mots comme:

«et ne peut exercer ses pouvoirs qu'à titre mandataire de la Couronne»?

M. H. Peterson (Ministère de la Justice): Je ne crois pas que le nom «Couronne» soit reconnu comme une entité juridique. «Sa Majesté» l'est.

Le président: Y a-t-il d'autres questions à ce sujet, monsieur Gillespie?

M. Gillespie: C'est assez juste, mais je ne suis pas tout à fait satisfait de votre réponse.

Le président: Auriez-vous d'autres questions à poser sur l'article 18? Monsieur Lambert.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): I do not think that if you look at the Interpretation Act you will get anything as determining who is the Crown.

Mr. Gillespie: The Crown has no legal significance. Is this what you are saying?

Mr. Lambert (Edmonton West): Not in the drafting. This is my impression, subject to correction. There may be somebody who can dig one out, but having always been involved with statutes, I can say that it is Her Majesty or the Governor in Council. There is no definition as such of the word "Crown" or the word "Cabinet".

The Chairman: Any other questions, gentlemen, on Clause 18?

Mr. Gillespie: I hope that over the years, Mr. Chairman, we will be able to establish a precedent which will give a significance to the symbolic content of the word "Crown".

Mr. Lambert (Edmonton West): On Clause 18, subclause (5), it is true enough that the ECIC has not had to worry too much about surplus assets and so on, but how is it envisaged that it will dispose of these matters? After all there is a public nature of this, and if the rather laborious process is used to dispose of things through the Crown Assets Disposal Corporation, why do not the corporations of this kind, which are much more related to government than are, say, the Canadian National Railways, Air Canada or Polymer who, I quite agree, should not have to sell government surpluses under the Surplus Crown Assets Act.

The Chairman: Mr. Aitken.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, our expectation is that from time to time in our insurance operation, and perhaps also in our long-term financing, we may acquire assets abroad in satisfaction of a debt owing to the Corporation and of course, we would want ultimately to dispose of that asset. It would seem to us to be much more efficacious to have the Export Development Corporation handle such a sale, perhaps with the assistance of the External Trade Service of the Department of Industry, Trade and Commerce, and we think that we would be better able to dispose of such an asset on our own rather than having to go through the procedures of the Surplus Crown Assets Act, which I believe generally refer to assets here in Canada.

Mr. Hales: Mr. Chairman, I would like to add to what Mr. Aitken has said. It has been my experience in the past with Crown Assets

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne crois pas que si vous étudiez l'interprétation de la Loi, vous arriverez à déterminer qui est la Couronne.

M. Gillespie: La Couronne n'a pas de sens juridique. Est-ce ce que vous dites?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pas dans la rédaction c'est mon impression, on peut me corriger, on pourrait peut-être trouver quelqu'un qui fouillerait tout, mais comme je me suis toujours occupé des statuts, je puis dire qu'il y a toujours «Sa Majesté» ou le «Gouverneur en conseil». Il n'y a pas de définition précise de «Couronne» ni de «Cabinet».

Le président: Y a-t-il d'autres questions au sujet de l'article 18?

M. Gillespie: J'espère qu'avec les ans, nous pourrions établir un précédent qui donnera un sens au contenu symbolique du mot «Couronne».

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Sur le paragraphe (5) de l'article 18, il est vrai que la Société n'a pas eu à trop s'inquiéter au sujet des excédents, et autres, mais comment envisage-t-elle de disposer de ces questions? Après tout, cela a un caractère public et si on a recours à un procédé assez compliqué pour disposer de choses par l'entremise de la Société des biens de la Couronne, pourquoi les sociétés de ce genre qui ont beaucoup plus de rapports avec le gouvernement que le National-Canadien, Air Canada ou Polymer, je l'avoue, ne devraient-elles pas vendre les surplus du gouvernement en vertu de la Loi sur les biens de surplus de la Couronne?

Le président: Monsieur Aitken.

M. Aitken: Nous nous attendons que, de temps en temps, dans nos travaux d'assurance et peut-être dans notre financement à long terme, nous puissions acquérir des biens à l'étranger pour payer une dette à la Couronne et naturellement, nous voudrions disposer de ces biens. Il nous semblerait bien plus efficace de voir à ce que la Société pour l'expansion des exportations s'occupe de cette vente, peut-être avec l'aide du Service des délégués commerciaux du ministère de l'Industrie et du Commerce. Nous croyons qu'il nous serait plus facile de disposer de tels biens plutôt que d'avoir recours aux procédures de cette loi qui n'a trait qu'aux biens au Canada, je suppose.

M. Hales: J'aimerais seulement ajouter quelque chose aux propos de monsieur Aitken. D'après mon expérience passée avec ces

[Text]

• 1220

Disposal Corporation that they would be much better to sell or dispose of their assets themselves.

The Chairman: Mr. Trudel.

M. Trudel: Monsieur le président, vous avez répondu à M. Gillespie tout à l'heure en ce qui a trait à la Couronne. Mais je vois qu'on emploie le mot «Couronne» dans le sens de *assets*; ça complique les choses davantage. Maintenant, on a mentionné tout à l'heure le fait, je pense que c'est M. Kniewasser qui en a parlé, que nous devrions consulter les conseillers juridiques au sujet du troisième paragraphe de l'article précédent, l'article 16, je crois.

Serait-il possible, tout en consultant ces gens pour faire suite à ce qui a été présenté par M. Gillespie, que nous puissions trouver un choix de mots différents de celui de «Couronne» ou de «Majesté».

M. Kniewasser: Alors, monsieur le président, si vous voulez, nous pouvons demander au ministre de la Justice d'étudier la chose d'ici la prochaine séance du Comité, afin de pouvoir vous présenter un rapport technique à ce sujet à 15h 30.

M. Trudel: Ca va, très bien.

The Chairman: Are there any further questions, gentlemen, on Clause 18? If not, we will move on to Clause 19. Are there any questions, gentlemen, on Clause 19, at the bottom of page 7? If there are no questions, we will move to Clause 20.

Perhaps we could consider Clauses 20, 21 and 22 together. Clause 20 deals with staff. No, I think we should stay with Clause 20. Clause 21 deals with the audit by the Auditor General and exemption from income tax.

Are there any question on Clause 20? Yes, Mr. Hales?

Mr. Hales: Mr. Aitken, do you hire your staff entirely outside of the Public Service Commission?

The Chairman: Mr. Aitken?

Mr. Aitken: Yes, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): I am very glad to hear that, otherwise Treasury Board would impose, shall we say, its rather heavy hand on the corporation.

The Chairman: Are there any further questions, gentlemen, on Clause 20? If not, we

[Interpretation] :

sociétés, il serait beaucoup mieux de vendre ou de disposer elles-mêmes de leurs biens.

Le président: Monsieur Trudel.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, a while ago, you replied to Mr. Gillespie in regard to matters concerning the Crown. But I see that we use the word "Crown" in Crown Assets; this complicates matters still more. I think Mr. Kniewasser mentioned a minute ago that we should consult legal advisers regarding subsection 3 of the previous clause, that is clause 16, I believe.

Would there be a possibility, while consulting those people to follow up Mr. Gillespie's suggestion, that we might find a different choice of words than "Crown" or "Majesty".

Mr. Kniewasser: Then, Mr. Chairman, if you like, we could ask the Minister of Justice to look into this between now and the next sitting of the Committee, so as to be able to submit to you a technical report on that subject at 3:30 p.m.

Mr. Trudel: Fine.

Le président: Y a-t-il d'autres questions au sujet de l'article 18?

Article 19 au bas de la page 7. D'autres questions?

Aucune question? Articles 20, 21, 22. L'article 20 a trait aux employés. Article 21 a trait à la comptabilité qui doit être vérifiée par l'Auditeur général et des exemptions d'impôt. Aucune question au sujet de l'article 20? Oui, monsieur Hales?

M. Hales: Oui. Vous engagez votre personnel en dehors de la Fonction publique?

Le président: Monsieur Aitken?

M. Aitken: Oui.

Le président: Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Autrement le Conseil du Trésor imposerait son autorité.

Le président: D'autres questions au sujet de l'article 20? Sinon nous passerons à l'article

[Texte]

will move to Clause 21. Are there any question on Clause 21? I do not think this will raise any objection from Mr. Hales?

Mr. Hales: No, none whatever. Mr. Aitken, have you been honoured by a chapter in the Auditor General's Report at any time. I cannot recall, offhand.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, I remember we once had a disagreement with Mr. Henderson about the positioning of our reserve on the balance sheet. He wanted us to add it to the capital account and, in our view, it was appropriate above the capital account inasmuch as we felt it was a specific reserve for possible losses. He contended that it was a general reserve and should, therefore, be added into capital account. He commented on it *in extenso*, and we were distressed. We had had a very, very good year, and the press entirely ignored our total activities and merely remarked on the comment of the Auditor General. But in subsequent years we convinced him we were right.

Mr. Hales: One further related question. Does the Auditor General, or do his officials, suggest or recommend to you types of book-keeping and procedures and so on? Are they helpful to you in that?

Mr. Aitken: Extremely.

The Chairman: Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: My question, Mr. Chairman, is rather similar to the one Mr. Hales has just asked. It deals with management practices, which perhaps goes a little bit beyond book-keeping procedures.

Has the Auditor General advised you on your management practices, and has he, in fact, conducted an audit of these practices?

Mr. Aitken: He has advised us, to a degree; he has not conducted a study. We have recently been in touch with the management consultant services division, which used to be in the Public Service Commission and is now attached, I believe, to the new Department of Supply and Services and just within the last two weeks we have made an arrangement with them to send some of the records over to the ECIC to look into our present practices, to see how they relate to the new export development act, what adaptations, if any, we should make, and whether we are, in fact, working efficiently.

[Interprétation]

21: Questions au sujet de l'article 21? Je pense que M. Hales n'aura pas d'objections.

M. Hales: Monsieur Aitken, je me demandais s'il y a un chapitre consacré à votre travail dans le rapport de l'Auditeur général.

M. Aitken: Oui. A une occasion, lorsque nous avons eu un désaccord avec M. Henderson sur la position de nos réserves. Il voulait que nous l'ajoutions au capital et il nous semblait plus sage de le mettre au passif. Il a dit qu'il s'agissait d'une réserve générale. Il a fait des commentaires en longueur. Nous avons été très inquiets parce que nous avions connu beaucoup de succès et puis les journaux ont ignoré complètement nos activités et ont publié un extrait des commentaires de l'Auditeur général.

M. Hales: J'aurais une autre question. Est-ce que l'Auditeur général ou ses fonctionnaires vous font des propositions, vous soumettent des recommandations quant aux procédures de comptabilité? Est-ce qu'ils vous aident à ce sujet?

M. Aitken: Beaucoup.

Le président: Monsieur Gillespie?

M. Gillespie: Ma question ressemble à celle de M. Hales. Elle a trait à la gérance, à la direction.

Est-ce que l'Auditeur général vous a donné des conseils quant à votre façon de gérer la société? Est-ce qu'il a fait une vérification de ces pratiques?

M. Aitken: Il nous a donné certains conseils. Il n'a pas fait une étude mais nous avons récemment communiqué avec la Division des experts-conseils anciennement à la Fonction publique et maintenant rattachée au ministère des Approvisionnements et Services et nous en sommes arrivés à une entente avec eux. Ils vont envoyer certains dossiers à la SACE qui étudiera nos pratiques actuelles, verront leur rapport à la nouvelle loi sur le développement des exportations, établiront les améliorations à apporter et si notre travail est efficace.

[Text]

• 1225

The Chairman: Gentlemen, shall we return to Clause 11?

Clauses 11 to 15 inclusive agreed to.

Clauses 17 to 22 inclusive agreed to.

On Clause 23—Definitions.

The Chairman: Yes, Mr. Burton?

Mr. Burton: Paragraph (d) of Clause 23 on page 9 defines "foreign government". I note that the latter part of the definition is "... any agency thereof of any political subdivision of a foreign country." Could we have an explanation of that reference and its significance?

The Chairman: Mr. Aitken?

Mr. Aitken: Mr. Chairman, we mean a province, or a state in a particular country.

Mr. Burton: Is it considered that the corporation would carry on dealings directly with provinces or states of another country without reference to the government of the country, as such?

Mr. Aitken: Yes, Mr. Chairman, we have; and we expect that we will continue to do so.

The Chairman: Mr. Burton?

Mr. Burton: Have any problems ever been encountered in any such dealings?

Mr. Aitken: From time to time, depending upon the credit standing of the particular province. For example, in some countries there are some very wealthy provinces and some very poor ones. In the case of a wealthy province we might agree, for example, to insure a purchase by that province of a substantial quantity of equipment on credit terms extending over a number of years.

We might, alternatively, agree to lend money to a province in a foreign country in connection with a large project that it was developing, but, depending upon the credit the guarantee of the central bank, or the ministry of finance—of senior government. It is really a matter of our judgment of their ability to pay.

The Chairman: Mr. Burton, followed by Mr. Trudel.

Mr. Burton: When you start negotiations, or undertake to make arrangements, with a province or state of another country, do you, as a matter of course, or as a matter of policy, inform the government of the country that you are doing so?

[Interpretation]

Le président: Revenons à l'article 11.

Articles 11 à 15 inclusivement, adoptés.

Articles 17 à 22 inclusivement, adoptés.

Venons-en à l'article 23—Définitions.

Le président: Oui, monsieur Burton?

M. Burton: A l'article 23, alinéa (d) au haut de la page 9: définition de «gouvernement étranger». Je note que cela inclut «toute agence d'une subdivision politique d'un pays étranger». Voulez-vous nous expliquer cela? Et qu'est-ce que cela veut dire?

Le président: Monsieur.

M. Aitken: Province ou un État dans un pays en particulier.

M. Burton: Est-ce que cela veut dire que la province traiterait directement avec la société au nom du gouvernement du pays en cause?

M. Aitken: Oui, cela se fait. Nous croyons que la chose se poursuivra toujours.

Le président: Monsieur Burton?

M. Burton: Est-ce qu'il y a eu des problèmes à cet égard?

M. Aitken: De temps à autre selon la cote de crédit de la province en particulier. Dans certains pays, certaines provinces sont riches, d'autres sont pauvres. Dans le cas d'une province riche nous pouvons consentir à assurer une certaine partie de la marchandise, leur fournir un certain crédit. D'autre part, nous pouvons consentir un prêt à des provinces à l'égard d'une vaste entreprise; selon l'état de crédit d'une province, les garanties se font soit par la banque centrale, soit par l'entremise du ministre des Finances. C'est à nous de décider si la province est capable de nous rembourser.

Le président: M. Burton suivi de M. Trudel.

M. Burton: Lorsqu'il y a des négociations, ou que vous essayez de conclure des accords avec les provinces d'un autre pays, avez-vous pour politique d'informer le gouvernement du pays que vous faites des arrangements ou des accords de ce genre?

[Texte]

Mr. Aitken: Mr. Chairman, in the majority of the countries in which we have insured, or have made loans, inasmuch as they are generally developing countries the federal regulations—the senior government's regulations—require that a junior body of the province or state, or even, indeed, a private importer, must get an authorization to undertake the commitment. There must be approval from the central bank, or the importing authorities, and that particular piece of paper signifies the approval of the senior government to this particular action.

Mr. Burton: Even where those circumstances do not exist—and by your answer you suggest that there are instances in which that would not necessarily be the case... would it not be advisable, or good policy, in Canada's own interest, to make certain that the government of the country is officially informed of transactions carried on with political subdivisions within the country?

The Chairman: Just a moment, Mr. Gray. I understand Mr. Kniewasser wishes to comment, too.

Mr. Gray: I just want to suggest that we should bear in mind the nature of the work of the corporation. The corporation is not dealing with the political subdivision in the other

● 1230

country. It is a private business in Canada which is entering into an agreement with the political subdivision. All the Export Credits Insurance Corporation is doing is giving some type of credit guarantee much in the way that a private entity would do if it existed for such purpose. If it did, then we probably would not need this type of government body and, therefore, the situation I think Mr. Burton is concerned about—and I think he is raising a very useful point—is not really one which arises here. It is not as if a state trading company, as an entity of the Canadian Federal Government, is itself dealing directly with a political subdivision of another country. Instead all the present Export Credit Insurance Corporation is doing, and all a successor to it will do, is to provide certain forms of insurance and guarantee with respect to a transaction between a private business firm in Canada and possibly a political subdivision in another country. I think it would be up to the central government of the other country to lay down any requirements it feels must exist with respect to notification and so on.

Mr. Burton: I quite recognize, Mr. Chairman, the third party situation of the corpora-

[Interprétation]

M. Aitken: Dans la plupart des cas où nous avons consenti des garanties ou des prêts, dans la mesure où il s'agit d'un pays en voie de développement, les règlements fédéraux exigent qu'un organisme inférieur ou même un importateur privé obtienne l'autorisation de prendre un tel engagement. Il doit avoir l'autorisation de la banque centrale, ou de l'importateur autorisé, c'est-à-dire un document où cette approbation est certifiée.

M. Burton: Supposons que cette circonstance n'existe pas, ne serait-il pas souhaitable pour l'intérêt du Canada de s'assurer que le gouvernement du pays est officiellement avisé des négociations qui sont conclues avec une subdivision politique.

Le président: Excusez-moi mais je crois que M. Kniewasser voudrait faire des observations à ce sujet.

M. Gray: Il faut se souvenir de la nature des travaux de la société qui ne traite pas avec les subdivisions politiques d'autres pays. Il s'agirait d'une entreprise privée au Canada qui entrerait en négociations avec cette subdivision politique. Tout ce que la société fait c'est d'assurer des garanties de crédit un peu comme une société particulière le ferait si elle existait. Par conséquent la situation qui inquiète M. Burton, et je crois que son observation est très utile, n'est pas en cause ici. Ce n'est pas comme si, par un organisme d'état, ce serait le gouvernement fédéral qui traiterai lui-même avec une subdivision politique d'un autre pays, au contraire, tout ce que la Société d'assurance des crédits à l'exportation actuelle fait, et ce que la nouvelle fera, est simplement de fournir des assurances ou des garanties à l'égard d'une transaction quelconque entre une entreprise privée au Canada et tout au plus une subdivision politique d'un autre pays. Je crois qu'il incomberait au gouvernement central de l'autre pays d'établir les exigences qu'il estime nécessaires, à l'égard des avis et ainsi de suite.

M. Burton: Je me rends compte, monsieur le président, que la société agit en tant que

[Text]

tion in the picture, but I was just suggesting that consideration should be given as a matter of policy, regardless of the particular regulations of the foreign country, the foreign country itself should be officially informed of any dealings involving political subdivisions within that country.

The Chairman: Mr. Trudel?

M. Trudel: La question, qui a été posée subséquemment à la première de M. Burton, répondait à ce que je voulais demander. Le point a été soulevé, monsieur le président.

Le président: Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Mais avec tout le respect que je dois à M. Gray, je crois qu'il a touché seulement à un aspect des activités de la Corporation, celle-ci prête directement aussi, mais ce n'est pas uniquement une corporation d'assurance.

Lorsque nous discuterons du développement d'exportations du Canada, il y aura certains cas où il y aura des prêts directs accordés à des unités politique subsidiaires, tel un État ou une agence d'État, une compagnie hydro-électrique. Prenons, par exemple, les Indes où l'État a le droit d'exploiter une centrale hydro-électrique et un prêt lui est directement accordé. Et je crois que là peut-être j'ai apporté un exemple où M. Burton avait, avec justesse, indiqué qu'il y aurait peut-être une question: est-ce que la Corporation a des relations directes, sans consentement ou sans avis? Il y a une distinction cependant, monsieur Burton, entre consentement et avis.

M. Gray: Je pense que nous devons essayer d'obtenir des renseignements plus complets des fonctionnaires des Corporations de crédit pour l'exportation, mais je pense que, dans un sens pratique, si on fait des prêts directs, une des premières choses à faire de la part des fonctionnaires de sociétés, c'est de s'assurer que tous les règlements du pays à qui nous exportons seront acceptés. C'est la même chose que pour une banque privée ou un exportateur qui doit le faire n'importe quand, n'importe où. Et je pense que si les fonctionnaires de la Société pensent que ce serait une bonne idée de s'assurer que tous les règlements soient en accord avec les lois du pays, qui va bénéficier du prêt, ils le feront.

Le président: Monsieur Kniewasser?

M. Kniewasser: Monsieur le président, je saisis parfaitement le point soulevé par M. Burton. Je vous assure que c'est toujours la politique de la Compagnie de respecter les lois des pays souverains et même s'il y a négociations avec un État ou une province,

[Interpretation]

tière partie dans cette situation, mais je propose que, quels que soient les règlements du pays étranger en cause, il faudrait que le pays soit officiellement avisé des transactions qui sont en cours avec ses subdivisions politiques du pays.

Le président: Monsieur Trudel.

Mr. Trudel: The question that was put following Mr. Burton's first question answered what I wanted to ask. The point has already been raised, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): But with all due respect, I think Mr. Gray only dealt with one aspect of the corporation's activities. It also makes direct loans. It is not just an insurance corporation.

When we shall discuss the development of Canada's exports, we shall find certain cases where there will be direct loans granted to subsidiary political entities, such as a State, or a State Agency, like a hydro-electric company. Take India, for instance, where the State has the right to develop a hydro-electric plant and it is granted a loan directly. And I think that this example fits what Mr. Burton had so rightly indicated, namely that there might be an issue: does the Corporation have direct relations without advice or consent? There is a difference however, Mr. Burton, between consent and advice.

Mr. Gray: I think that we must try to obtain fuller information from the officials of the export credits corporations, but I think that practically speaking, if we make direct loans, one of the first things that should be done by the officials of the corporations concerned, is to see that all rules of the country in which they are making the loan will be observed. The same applies to a private bank or an exporter who must do this when and where possible. And I think that if the officials of the Corporation think that it would be a good idea to see to it that all the regulations agree with the laws of the country where the loan is granted, they will do it.

The Chairman: Mr. Kniewasser?

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, I understand the point raised by Mr. Burton. I assure you that it is always the policy of the Corporation to respect the legislation of sovereign countries and when negotiations are carried on with a State or a province, it is always

[Texte]

c'est toujours fait dans le contexte général de la Loi de ce pays ou de cette province. Et dans les cas pratiques, il y a toujours des pourparlers entre nos représentants ici, nos représentants à l'étranger et les représentants du gouvernement central du pays.

We would never use this instrument to do something abroad which we would never tolerate anybody doing in Canada.

• 1235

The Chairman: Gentlemen, last week you made a recommendation that three groups in Canada should be contacted regarding Bill C-183. The three groups were Canadian Manufacturers' Association, The Canadian Bankers' Association, and the Canadian Export Association. The CMA will send a memo this week, but they will not appear before your Committee. The Canadian Bankers' Association will not submit a memo, neither will they appear before the Committee but there may be two or three of their members who will appear this afternoon with the Canadian Export Association. As you are aware, representatives of the Canadian Export Association will be here at 3.30 p.m. Thank you gentlemen.

I hope the government officials will be here also to listen to what the representatives have to say about Bill C-183.

AFTERNOON SITTING

• 1543

The Chairman: Gentlemen, this afternoon we are considering Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation. We have as witnesses representatives of the Canadian Export Association, and I will ask Mr. J. M. McAvity, President, to introduce the people with him.

On my right I have the Honourable Otto E. Lang, the Minister who sponsored the Bill in the House of Commons.

Mr. J. M. McAvity (President, Canadian Export Association): Thank you, Mr. Chairman. It is a pleasure to introduce the delegation from the Canadian Export Association. To identify them to the members of your Committee I shall ask them to stand so that you will know who is who: Mr. G. O. Loach, Vice-President, Union Carbide Canada Limited, who is the Chairman of our Board of Directors; Mr. E. C. Hill, Vice-President and General Manager, Dominion Road Machinery

[Interprétation]

done within the general context of the Law of that country or province. And in practice, there are always discussions between our representatives here in Canada, our representatives abroad, and the representatives of the central government of the country involved.

Nous ne nous servirions jamais de cet instrument pour faire quelque chose à l'étranger que nous ne tolérerions pas au Canada.

Le président: La semaine dernière, vous avez recommandé qu'on se mette en contact avec trois groupes au Canada au sujet du bill C-183. L'Association des manufacturiers canadiens, l'Association canadienne des banquiers, et l'Association canadienne d'exportation. L'Association des manufacturiers canadiens nous enverra un mémoire cette semaine, mais elle ne comparaitra pas. Pour ce qui est de l'Association canadienne des banquiers, elle ne présentera pas de mémoire et ne comparaitra pas devant le Comité, bien que certains de ses membres seront peut-être présents un après-midi lorsque l'Association canadienne d'exportation comparaitra. Comme vous le savez, les représentants de l'Association canadienne d'exportation seront ici à 15h. 30. Merci, messieurs.

J'espère que les fonctionnaires seront ici pour entendre les vues des représentants au sujet du Bill C-183.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le président: Messieurs, cet après-midi, nous étudions le Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations. Nous avons des témoins qui sont des délégués de l'Association canadienne d'exportation et j'invite M. J. M. McAvity, le président, à présenter ses collègues.

À ma droite, j'ai l'honorable Otto E. Lang, le ministre qui a parrainé le Bill à la Chambre des communes.

M. J. M. McAvity (président, Association canadienne d'exportation): Merci, monsieur le président. Je présente la délégation de l'Association canadienne d'exportation. Pour les identifier auprès des membres du Comité, je leur demanderais de se lever à la mention de leur nom: M. G. O. Loach, vice-président de l'Union Carbide Canada Limited, qui est le président du Conseil d'administration; M. E. C. Hill, vice-président et directeur général du Dominion Road Machinery Co. Ltd. de Gode-

[Text]

Co. Ltd. of Goderich, who is Chairman of the Association's Advisory Committee on Export Financing; and the following gentlemen, who are all members of the Association's Advisory Committee: Mr. W. Godbehere, of the Northern Electric Co. Ltd.; he is the Manager, Finance and Accounting, International Division; Mr. C. R. Hughes, President of Automatic Electric (Canada) Ltd.; Mr. A. H. C. Lewis, Treasurer of RCA Limited from Montreal; Mr. K. A. Littzen, Vice-President of Montreal Engineering Co. Ltd.; Mr. Gordon G. Phelps, Manager, Montreal Branch, The Mercantile Bank of Canada; Mr. R. Pillman, President of Acres International Limited from Toronto; Mr. F. I. Ryckman, Export Credit Manager of The Steel Company of Canada Ltd.; Mr. L. E. Smith, Director of Legal Services and Contract Administration, CAE Industries Limited, Montreal; Mr. R. G. P. Sty-

• 1545

les, Assistant General Manager, International Division, The Royal Bank of Canada, Montreal. Thank you.

The Chairman: Thank you, Mr. McAvity.

He also have with us this afternoon some government officials. We have Mr. Kniewasser, Mr. Midwinter, Mr. Aitken, President of the Export Credits Insurance Corporation; Mr. Chase-Casgrain, Vice-President, Insurance, Export Credits Insurance Corporation; and Mr. Chapin.

Perhaps for your information I will ask our members to identify themselves. I think some people might be interested in knowing the ridings you represent in the House of Commons.

Mr. Lambert: Marcel Lambert. I represent Edmonton West.

Mr. Hales: Alf Hales, of Guelph, Wellington Riding.

Mr. Kaplan: Bob Kaplan. I represent Don Valley riding, Toronto.

Mr. Danson: Barney Danson, York North, near Toronto.

Mr. Gillespie: Alastair Gillespie, Etobicoke, near Toronto.

The Chairman: Gaston Clermont, from la belle province de Québec.

Mr. G. O. Loach (Vice-President, Union Carbide Canada Limited): Gentlemen, it is indeed a pleasure for the Canadian Export Association to have the opportunity to present a brief to this Committee. I would like to

[Interpretation]

rich, qui est le président du Comité consultatif sur le financement des exportations de l'Association; et tous ces messieurs sont membres du Comité consultatif de l'Association: M. Godbehere de la *Northern Electric Co. Ltd.*, le gérant de la Division des finances et de la comptabilité, Division internationale; M. C. R. Hughes, président de *Automatic Electric (Canada) Ltd.*; M. A. H. C. Lewis, trésorier de *RCA (Limited)* de Montréal; M. K. A. Littzen, vice-président de la *Montreal Engineering Co. Ltd.*; M. Gordon G. Phelps, gérant de la succursale de Montréal, de la *Mercantile Bank of Canada*; M. Pillman, président de la *Acres International Limited* de Toronto; M. F. I. Ryckman, gérant du Crédit à l'exportation de la *Steel Company of Canada Ltd.*, M. L. E. Smith, directeur de l'administration des services juridiques et des contrats, de *CAE Industries Limited*, Montréal; M. R. G. P. Styles, gérant adjoint, Division internationale de la Banque royale du Canada. Merci.

Le président: Merci, monsieur McAvity. Nous avons aussi avec nous cet après-midi quelques fonctionnaires du gouvernement. Nous avons Kniewasser, M. Midwinter, M. Aitken, président de la Société d'assurance des crédits à l'exportation; M. Chase-Casgrain, vice-président de la Société, assurance, Société d'assurance des crédits à l'exportation, et M. Chapin.

Pour votre information, je vais demander aux députés de s'identifier. Je crois que certains seraient intéressés à connaître le comté que vous représentez à la Chambre.

M. Lambert: Marcel Lambert, je représente Edmonton-Ouest.

M. Hales: Alf Hales de Guelph, Wellington.

M. Kaplan: Bob Kaplan. Je représente Don Valley, de Toronto.

M. Danson: Barney Danson, York-Nord, près de Toronto.

M. Gillespie: Alastair Gillespie, Etobicoke, près de Toronto.

Le président: Gaston Clermont, de la belle province de Québec.

M. G. O. Loach (vice-président, Union Carbide Canada Limited): Messieurs, nous sommes heureux de pouvoir déposer, au nom de l'Association canadienne d'exportation, un mémoire à ce Comité. J'aimerais vous signa-

[Texte]

bring to your attention a few of the facts relating to the Export Association and what it does.

The Canadian Export Association is a private non-profit organization founded in 1943 to promote export trade. It is the only national organization devoting its efforts exclusively to the interests of all exporters and the service industries which cater to them.

The Association operates on the central idea export trade is a matter for professionals, and that those involved in it can derive direct benefit from working together in a national body by seeking improvements in export policies, services and facilities with a united voice, and by the free exchange of ideas on export techniques.

Membership is available to all firms concerned with exports. The CEA Membership Roster lists about 400 companies of all sizes drawn from a broad spectrum of industries ranging from manufacturing and resource-based enterprises to specialized international trading firms, consulting engineers to those involved in transportation, finance and the host of supporting services vital to the growth of exports.

Objectives are:

to foster and to develop exports...and to advance the interests of all Canadian exporters and of others interested in export commerce.

to create and maintain a climate and conditions that will be conducive to the sustained growth of Canada's export trade.

For its member firms, the Association provides advice on day-to-day problems and developments, various topical and educational publications, a lending library service, and luncheons, dinners, seminars and other types of meetings.

In seeking to improve the climate and conditions for exporters, the Association keeps abreast of trends and developments at home and abroad, and makes appropriate representations not only to government but also to Canadian banking and transportation interests and to such foreign institutions as the World Bank, the U.S. Bureau of Customs and the U.S. Tariff Commission.

The Association maintains a continuing publicity program seeking to increase public awareness of the importance of sustained growth in export trade, and to gain support for policies and measures that will have a favourable impact on export performance.

[Interprétation]

ler certains faits qui se rattachent à l'Association d'exportation et à son activité.

L'Association canadienne d'exportation est une organisation privée sans but lucratif fondée en 1943 pour stimuler les exportations. C'est la seule organisation nationale qui consacre ses efforts exclusivement à l'intérêt de tous les exportateurs et des industries de service qui les desservent.

L'Association se repose sur la notion fondamentale que l'exportation doit appartenir aux professionnels, et que ceux qui y participent peuvent s'attirer des bénéfices directs en collaborant à un organisme national en cherchant des améliorations aux politiques d'exportation, aux services et aux installations avec une voix uniforme, et par libre échange de vues sur les techniques d'exportation.

Toutes les sociétés d'exportation sont invitées comme membres. La liste de membres de l'Association comprend 400 compagnies de toutes dimensions, tirées d'un vaste éventail des industries passant de la fabrication et d'entreprises à base de ressources à des firmes spécialisées en commerce international, à des firmes d'ingénieurs-conseils et d'autres qui participent au transport, aux finances et toute une gamme de services de soutien indispensables à l'accroissement des exportations. Nos objectifs sont de stimuler et d'intensifier les exportations; et de promouvoir les intérêts de tous les exportateurs canadiens et d'autres qui s'intéressent au commerce des exportations; de créer et de préserver un climat et des conditions qui permettent l'essor soutenu des exportations canadiennes.

Pour ses membres, l'Association fournit des conseils sur les problèmes et les développements quotidiens, diverses publications sur des sujets d'actualité et éducatifs, un service de bibliothèque de prêt et des déjeuners, des diners, des colloques et d'autres genres d'assemblées.

En essayant d'améliorer le climat et les conditions pour les exportateurs, l'Association se tient en avant-garde de l'évolution ici et ailleurs et fait des instances appropriées non seulement au gouvernement, mais aussi à des institutions de banques et de transports du Canada et à des institutions étrangères comme la Banque mondiale, le Bureau américain des douanes et la Commission américaine des tarifs.

L'Association entretient un programme constant de publicité pour faire prendre conscience au public de l'importance de l'essor croissant de nos exportations et de faire une campagne en faveur des politiques et des mesures qui intensifieront l'exportation.

[Text]

Because the Association has become concerned over the past year about the adverse impact of inflation on the exports of many important Canadian goods and commodities, a special public education program has been developed. With generous support from TV,

• 1550

radio and the press across Canada, this campaign will commence in about two weeks and will run for at least two years. Designed to increase public awareness of the importance of export revenue to every Canadian pocket-book and to stress the growing need to meet foreign competition in terms of price, quality and delivery, the main thrust of the campaign will be in well-conceived TV and radio messages.

While Canada has achieved a remarkable increase in export trade in recent years (19% to \$13.6 billion in 1968), an examination of the export statistics reveals two good reasons why Canada must be aggressive, not complacent, about export promotion at this time:

(i) A high percentage of our increase has been in exports to the United States which now absorbs over 67 per cent of our foreign sales. To put it bluntly, Canada's whole economy has become more and more dependent upon the economy of our giant neighbour. A major objective of national policy should be to strive for ever-increasing trade with overseas nations.

(ii) A major portion of our increased exports in recent years has been accounted for by the automotive industry thanks to the Canada-U.S. agreement, by the aircraft and various defence industries, and by producers of a few commodities for which an exceptionally high demand has existed for limited periods. Another major objective of national policy should be to maintain growth in the diversification of Canada's export trade, which has been one of the main strengths in the period of export expansion during the past decade.

Under its Board of Directors, the Association has a number of committees dealing with transportation, education in all aspects of international business, and one (the Policy Recommendation Committee) whose function it is to consider and initiate appropriate action on all domestic and international policy issues, developments or specific measures which may have a bearing on Canadian export performance. From the efforts of this Policy Committee, the Association develops briefs for government, publicity material, and advice for member firms.

[Interpretation]

Parce que notre association s'est préoccupée depuis l'année dernière des conséquences nuisibles de l'inflation sur les exportations de plusieurs biens et services canadiens importants, un programme spécial pour l'éducation du public a été mis sur pied. Grâce à l'appui des organes de télévision, de radio et des journaux à travers le Canada cette campagne commencera dans deux semaines et se poursuivra pendant au moins deux ans. Il vise à faire prendre conscience au public de l'importance des recettes provenant de l'exportation pour les portefeuilles canadiens et de la nécessité croissante de concurrencer aux niveaux mondiaux sur le plan du prix, de la qualité et de la livraison, le principal effort de la campagne comportera des messages bien rédigés à la télévision et à la radio.

Alors que le Canada a réalisé une augmentation remarquable de son commerce d'exportation au cours des récentes années, on a vu les exportations monter de 19 p. 100 et atteindre 13,000 millions de dollars en 1968; un examen de ces statistiques révèle deux bonnes raisons pour lesquelles le Canada doit être dynamique et non indolent dans la promotion des exportations.

Premièrement, un fort pourcentage de notre augmentation a été absorbé par les États-Unis, soit 67 p. 100 de nos ventes à l'étranger. Franchement, l'économie canadienne dépend de plus en plus de l'économie de notre voisin géant. L'objectif majeur de la politique nationale devrait être d'intensifier le commerce avec les pays d'outre-mer. Deuxièmement, une partie importante des exportations récentes est due à l'industrie de l'automobile, grâce au pacte canado-américain et grâce à l'Industrie de la Défense, l'industrie de l'Aéronautique et par les producteurs de quelques produits dont la demande n'existe que pendant des périodes limitées. Un autre objectif majeur devrait assumer la croissance et la diversité de l'exportation canadienne qui a été l'un des jalons de notre exportation au cours des dix dernières années.

Sous son Conseil d'administration, notre association a un certain nombre de comités qui se consacrent au transport, à l'éducation dans tous les secteurs de l'activité commerciale internationale et l'un d'eux, le Comité de recommandation des lignes de conduite, a pour rôle de prendre des mesures dans toutes les questions de politique internationale et intérieure pour mettre sur pied des mesures qui pourraient influencer le bilan des exportations du Canada. Grâce aux efforts de ce Comité des lignes de conduite, notre association présente des mémoires au gouvernement,

[Texte]

Because of the complex nature of export trade, a number of Advisory Committees have been set up under the Policy Committee, comprised of executives with special knowledge of specific subjects. These include taxation (especially relative to foreign source income) development aid policies and procedures, U.S. Customs problems and trade policies, export credits insurance, and export financing.

It is the latter group which has been in close touch with officers of the Export Credits Insurance Corporation in recent years, and it is from this Advisory Committee that the delegation here today has been drawn.

Before introducing my colleagues, I would like to comment briefly on the need for an ever-closer rapport and effective dialogue between government and Canada's export community.

Although the development of Canada's economy from her early days has been largely dependent upon international trade, there has been no time in history when exports have been more important than today. Following are facts which support this statement.

Nearly 25 per cent of our national income today is made up of money from exports, which not only benefits directly those in the export business, but obviously reaches the pocketbooks of all other Canadians with whom they do business, and thus it trickles through the entire economy.

A more striking measure of the significance of exports is that today, out of every five dollars worth of goods produced in Canada, two dollars worth is sold in foreign countries. Five years ago, that ratio was one out of three.

While our gains in export sales in recent years have been unprecedented and quite remarkable, the fact is that growth in export trade *must* be maintained at a sufficiently high rate to enable Canada to hold acceptable levels of employment and standard of living. Politically speaking, these surely rank high on the list of economic factors that are essential to the continued well-being of the nation.

I have mentioned the need for closer rapport between government and the export community. My main purpose is to point out that the useful and constructive collaboration by our Association with Trade and Commerce and the agencies that are directly involved in export business seems at times to be much less effective than it should be, and certainly less productive than the collaboration of simi-

[Interprétation]

des documents publicitaires et des conseils aux sociétés-membres.

A cause de la nature compliquée des exportations, plusieurs comités consultatifs ont été mis sur pied qui relèvent du Comité des lignes de conduite et qui comprend des exécutifs qui sont spécialisés dans divers sujets.

Ces sujets sont la fiscalité, particulièrement sur les revenus extérieurs, les lignes de conduite et les procédures sur l'aide au développement, les problèmes douaniers américains et les politiques commerciales, l'assurance des crédits à l'exportation et le financement des exportations. C'est ce dernier groupe qui a maintenu un contact étroit avec les fonctionnaires de la Société d'assurance des crédits à l'exportation depuis quelques années et ses délégués émanent de ce comité consultatif.

Avant de présenter mes collègues, j'aimerais expliquer brièvement la nécessité d'une collaboration plus étroite et d'un dialogue efficace entre le gouvernement et les exportateurs canadiens. Bien que l'expansion de l'économie du Canada, au début, dépendait du commerce international, aucun moment de l'histoire n'a mis en valeur, comme aujourd'hui, l'importance des exportations. Voici plusieurs points à l'appui.

On peut dénoter tout d'abord que près de 25 p. 100 de notre revenu national vient des exportations qui ne bénéficient pas seulement aux exportateurs, mais à tous les Canadiens qui sont nos clients, ce qui est à l'avantage pour toute l'économie.

Un fait plus saillant de ce bilan des exportations est que pour chaque cinq dollars de marchandises produites au Canada, nous vendons deux dollars à l'étranger. Il y a cinq ans cette proportion était de un sur trois. Bien que nos avances sur les ventes d'exportation ont été remarquables récemment, il demeure que l'essor des exportations *doit* être maintenu à un taux suffisamment élevé pour permettre au Canada d'assurer un niveau raisonnable d'emploi et de vie. Sur le plan politique, c'est le facteur économique prépondérant dont dépend le bien-être de notre nation.

J'ai signalé la nécessité d'une collaboration plus étroite entre le gouvernement et les exportateurs. Mon but principal est de signaler que la collaboration utile et fertile de notre association avec le ministère du Commerce et les organismes qui se consacrent aux exportations, semble parfois être moins efficace que souhaitable et certainement moins productive que la collaboration d'or-

[Text]

• 1555

lar bodies with governments in other major nations where our principal competitors are located.

To be brief, there has been lip service but little evidence of tangible support from other government departments for the aims, policies and export programs of Trade and Commerce.

I believe that the foregoing comments are appropriate to this discussion of Bill C-183, in the light of the following extract from the speech by Mr. Lang in the House on April 14:

"there is to be... continuity in the availability of adequate official support for export financing, *consistent with other high priority claims* on the government's resources."

Mr. Chairman, rather than dwell upon our reasons why relentless pressure on export promotion should, like the goose that lays golden eggs, be given special consideration and over-all priority, I will quote again from Mr. Lang's speech of April 14:

"The government regards sustained and improved export performance as a *basic element* in maintaining and developing the sound economic growth in the Canadian economy which in turn is necessary *if we are to have the capacity to develop our social programs, provincial or federal, to upgrade our educational, medical, welfare and cultural standards, to afford the investment required to narrow our regional disparities.*"

Economically speaking, the greatest need of all Canadians today is for government to consider first things first in adopting programs and priorities I think that this is the message that Mr. Trudeau has been making quite clear in recent speeches.

The representations made by this Association to government, together with those made by Mr. J. Douglas Gibson, clearly indicate that along with an aggressive trade promotion effort, a more businesslike and effective system of export credits and financing is needed *today* to enable Canadian producers to meet competition in their endeavour to sustain export growth in overseas markets.

May I, on behalf of the Canadian Export Association, therefore express the hope that the full financial and moral support of the government will be given to the new Corporation to be set up under this Act, in order that it may be able to deal competently and

[Interpretation]

ganismes similaires avec les gouvernements d'autres pays où sont situés nos principaux concurrents.

Pour être bref, on a de cet appui mais sans fait concret de la part d'autres ministères du gouvernement pour les objectifs, la politique et les programmes d'exportation du ministère. Ce commentaire se rattache à la discussion du Bill C-183, à la lumière de ce passage tiré du discours de M. Lang prononcé à la Chambre le 14 avril, et je cite:

«Tout d'abord disponibilité permanente d'un soutien efficace de l'État pour le financement des exportations, compte tenu d'autres revendications prioritaires sur les ressources de l'État.»

Monsieur le président, plutôt que de m'étendre sur les raisons pour lesquelles il faut un effort soutenu pour intensifier les exportations, telle la poule aux œufs d'or, je citerai un passage du discours de monsieur Lang du 14 avril:

«le gouvernement considère qu'une activité soutenue et améliorée dans le domaine des exportations s'impose pour maintenir et développer la saine croissance de l'économie canadienne, qui est également indispensable à la mise en œuvre de nos programmes sociaux, tant fédéraux que provinciaux, à l'amélioration de nos normes dans le domaine éducatif, médical, social et culturel et à la fourniture des fonds requis pour réduire nos disparités régionales.»

Sur le plan économique, le besoin le plus criant de tous les Canadiens, aujourd'hui, est que le gouvernement examine tout d'abord les facteurs les plus importants en premier pour adopter les programmes et les ordres de priorité. C'est le message qu'a fait parvenir très clairement monsieur Trudeau dans ses récents discours. Les instances de notre association au gouvernement ainsi que celles de monsieur J. Douglas Gibson révèlent clairement que: secondé d'un effort de promotion agressif, un système plus pratique et plus efficace de crédits à l'exportation et de financement s'impose aujourd'hui pour permettre aux producteurs canadiens de résister à la concurrence et d'intensifier leurs exportations sur des marchés étrangers d'outre-mer.

Puis-je donc, au nom de cette association, espérer que l'appui moral et financier du gouvernement sera accessible à la nouvelle société créée par cette loi pour qu'elle puisse s'occuper sans retard des besoins croissants des exportateurs canadiens. Si vous le per-

[Texte]

without delay with the growing and changing needs of Canadian exporters.

If it be your pleasure, I would like now to present the Chairman of the Association's Advisory Committee on Export Financing, Mr. E. Cayley Hill, who is Vice-President and General Manager of Dominion Road Machinery Company of Goderich, Ontario.

Mr. E. C. Hill (Vice-President and General Manager, Dominion Road Machinery Co. Ltd.): Thank you, Mr. Loach. Mr. Chairman, hon. members of the Committee, on behalf of my Committee, I would like to join Mr. Loach in expressing thanks, Mr. Chairman, for your invitation to discuss Bill C-183. It is regretted that due to short notice and airline difficulties, only a representative cross-section of the Committee could be here today. Regrettably, none of the French-speaking members of the Committee find it possible to be present.

Since it was formed in 1963, following the reorganization of the Association, this Committee has been comprised of experienced exporters drawn from a variety of exporting firms along with consulting engineers who are involved in overseas business. Last year, when the Association obtained the enthusiastic co-operation of the Canadian Bankers Association, senior International Division officers were drawn from the banks that belong to the Canadian Export Association. In keeping with a policy of rotation members are normally invited to serve for a period of two years.

As a background for our discussion, I would like to give you the objectives listed in the Committee's terms of reference:

- (i) to keep fully informed on all developments, government measures, policies and procedures relating to the financing of Canadian export operations and the export financing facilities available to Canadian exporters of goods and services from multilateral and regional institutions
- (ii) to keep abreast of export financing arrangements provided for exporters in other major nations
- (iii) to enable the Association to maintain a continuing information service for Canadian exporters in respect of all of the above named subjects
- (iv) if and when the occasion arises, to develop recommendations or briefs for consideration and approval of the Policy Recommendation Committee calling for

[Interprétation]

mettez, je voudrais maintenant vous présenter le Président du Comité consultatif du financement des exportations, monsieur E. C. Hill qui est le vice-président et directeur général de la *Dominion Road Machinery Co. Ltd.* de Goderich, Ontario.

M. E. C. Hill (Vice-président et directeur général de la Dominion Road Machinery Co. Ltd.): Merci, M. Loach. Monsieur le président, messieurs les Membres du Comité.

Au nom de mon Comité j'aimerais, comme monsieur Loach, exprimer mes remerciements, monsieur le président, pour votre invitation à discuter le Bill C-183. Il est regrettable que, dû au bref avis et aux difficultés des transports aériens, seule une section représentative du Comité ait pu assister à la réunion aujourd'hui. Malheureusement aucun des membres francophones du Comité n'a pu assister à la réunion. Depuis sa formation en 1963, à la suite de la réorganisation de l'association, le Comité comprend: les exportateurs expérimentés provenant d'une variété de firmes d'exportation ainsi que des ingénieurs-conseils qui s'occupent des affaires outre-mer. L'an dernier, lorsque l'association a obtenu la coopération enthousiaste de l'Association des banquiers canadiens, des agents importants de la division internationale ont été choisis parmi les banques qui appartiennent à la *Canadian Export Association*. Selon cette politique de rotation, les membres sont invités normalement à servir pendant une période de deux ans.

A titre d'antécédent, pour notre discussion, j'aimerais maintenant vous citer les objectifs cités dans le mandat du Comité:

- (i) être au courant de tous les développements, mesures gouvernementales, politiques et procédures ayant trait au financement des exportations canadiennes et des facilités de financement des exportations qui sont disponibles aux exportateurs canadiens au service des institutions multi-latérales et régionales;
- (ii) se tenir au courant des arrangements de financement d'exportation fournis par les exportateurs étrangers;
- (iii) permettre à l'association de maintenir un service permanent d'information pour les exportateurs canadiens à l'égard des sujets susmentionnés;
- (iv) à l'occasion, de formuler des recommandations ou de rédiger des mémoires pour l'étude du comité des lignes de conduite et pour l'apport d'améliorations au

[Text]

improvements in the Canadian system of export financing.

On several occasions, Ministers of Trade and Commerce have publicly stated that the representations of the Association relating to export financing have commanded attention and respect, and the Committee has been most gratified with the results obtained in the form of improvements in the policies and procedures of the Export Credits Insurance Corporation through our continuing dialogue with officials.

In the fall of 1967, the Association was honoured in receiving an invitation from the Minister of Trade and Commerce to co-operate in every way with Mr. J. Douglas Gibson (a Governor of our Association) in his study of export financing facilities. As you are, of course, familiar with the terms of reference for Mr. Gibson's task, I will not dwell on them here. The Association's Advisory Committee collaborated with Mr. Gibson in making appointments for him and arranging meetings with many dozens of exporters.

Following his return from Europe early last year, the Committee met and discussed with him a detailed list of recommendations covering all aspects of export financing and credits insurance.

Since that time not only the Committee but the export community at large have been anxiously awaiting the improvements which are anticipated. Copies have been distributed to our Committee members of Bill C-183, the press release covering it, and the April 14th Hansard covering the Second Reading. We will be meeting officials of the Export Development Corporation as soon as it is established. With the cooperation of the Canadian Bankers Association, we have offered to stage a program of seminars in major centres across Canada, to provide an opportunity for EDC officials to give full details of the new arrangements to all exporters, engineers and bankers.

It is difficult for us to deal at length with the Bill under consideration because we, of course, do not yet know how the new Corporation will function under its broad terms. Based on the knowledge that we have acquired from the Bill, the press release, and Hon. Mr. Lang's speech on April 14th, I submit the following comments on behalf of the Committee:

1. In view of the broadening of its services and the need for a new approach, it is felt

[Interpretation]

régime de financement à l'exportation canadienne.

A plusieurs occasions, les Ministres du Commerce ont déclaré publiquement que la représentation de l'association à l'égard du financement à l'exportation méritait l'attention et le respect, et le Comité est très satisfait des résultats obtenus sous la forme d'améliorations aux lignes de conduite et aux procédures de la Société des assurances au crédit à l'exportation grâce au dialogue permanent avec ses fonctionnaires.

A l'automne de 1967, l'association a eu l'honneur de recevoir une invitation du Ministre de l'Industrie et du Commerce pour collaborer avec monsieur Douglas Gibson, Gouverneur de notre Association, à l'étude des arrangements concernant le financement de l'exportation. Comme vous connaissez évidemment le mandat de M. Gibson, je ne m'étendrai pas longuement sur ce sujet. Le Comité consultatif de l'Association a collaboré avec M. Gibson pour établir des rendez-vous avec lui ainsi que des réunions avec des douzaines d'exportateurs.

Depuis son retour d'Europe, tôt l'an dernier, le comité s'est réuni et a discuté avec lui d'une liste détaillée de recommandations portant sur tous les aspects du financement à l'exportation et des assurances de crédit.

Depuis ce temps, non seulement le comité, mais les exportateurs en général attendent avec impatience les améliorations qui sont escomptées. Des exemplaires du bill C-183 ont été distribués aux membres de notre comité ainsi que le communiqué de presse qui s'y rapporte et le harsard du 14 avril portant sur la seconde lecture. Nous rencontrerons des fonctionnaires de la Société pour l'expansion des exportations aussitôt que celle-ci sera établie. Avec la collaboration de l'Association des banquiers du Canada, nous avons offert d'organiser un programme de séminaires dans tous les centres du Canada pour permettre aux fonctionnaires de la SEE de donner les détails des nouveaux arrangements à tous les exportateurs, ingénieurs, et banquiers.

Il est difficile pour nous de parler longuement du bill à l'étude car, bien sûr, nous ne savons pas au juste comment la nouvelle société fonctionnera, compte tenu de l'étendue de son mandat. Selon les connaissances que nous avons acquises à la lecture du bill, du communiqué et du discours de M. Lang du 14 avril dernier, je me permets de faire les commentaires suivants de la part du Comité.

Compte tenu de la diversification de ses services et de la nécessité d'une nouvelle

[Texte]

that the creation of a new corporation under a new Act is a desirable move.

2. From the viewpoint of its customers, the facilities offered by ECIC in the past have been restricted by the terms of the existing Act which, despite the unquestioned value of the credits insurance and financing facilities provided, have accounted for many shortcomings which have drawn criticism from exporters.

3. We welcome the proposal to provide the new Corporation with the authority and responsibility to conduct its affairs in a more businesslike manner; also the decision to include representatives from the private sector on the Board of Directors. There are encouraging indications that there will be less delay and greater flexibility in enabling exporters and consulting engineers to arrange competitive financing terms for important projects and sales of capital goods, along with the powers to put export credits insurance on a more competitive basis.

4. Referring to specific points contained in Hon. Mr. Lang's speech in the House, I wish to record the following comments:

(a) Many Canadian engineering firms have been successful in overseas markets, having undertaken many studies which have resulted in significant sales of Canadian equipment. Where ECIC facilities have been restricted in the past, the broad powers to be given to the new Corporation will greatly enhance the export initiative and performance of our capable engineering fraternity. In addition to the liberalization and improvement in the financing of feasibility studies, we particularly welcome the decision to provide financing for a portion of local project costs. In past years, contracts have been lost to other nations which have long since adopted this practice.

• 1605

(b) Buyers' credits offered by other exporting nations have closed the door to Canadian Exporters in many market in the past. The extension of such lines of credit will be of considerable benefit to all types of Canadian exporters in the future.

(c) All Canadian exporters stand to benefit from the proposals relating to the encouragement of private financing institutions to par-

[Interprétation]

méthode d'approche, nous croyons que la création d'une nouvelle société aux termes d'une nouvelle loi est chose souhaitable.

2. Les services offerts aux clients par la SACE dans le passé était restreints par les stipulations de la loi actuelle qui, malgré la valeur incontestable de l'assurance de crédit et des facilités de financement offertes, comportait certaines lacunes qui ont fait l'objet de critiques de la part des exportateurs.

3. Nous acquiesçons à la proposition de fournir à la nouvelle société l'autorité et la responsabilité nécessaire pour mener ses affaires sur le modèle des sociétés commerciales; nous sommes aussi d'accord avec la décision de permettre à des représentants du secteur privé de siéger au sein du conseil d'administration. Il semble qu'il y aura moins de retard et plus de flexibilité en permettant aux exportateurs et aux ingénieurs conseil d'établir des conditions de financement concurrentielles pour les projets importants et la vente des biens d'investissement et en leur donnant l'autorité pour rendre les assurances de crédit à l'exportation plus concurrentielles.

4. Quant au point soulevé dans le discours de M. Lang à la Chambre, je voudrais faire les observations suivantes:

a) Plusieurs sociétés d'ingénierie au Canada ont eu du succès sur les marchés outre-mer, ayant entrepris des études qui ont amené des ventes importantes d'équipement canadien. Alors que, dans le passé, les possibilités d'action de la SACE étaient restreintes, les importants pouvoirs qui seront octroyés à la nouvelle Société faciliteront considérablement les efforts de nos ingénieurs sur ce plan et leur permettront d'augmenter dans la même mesure leurs exportations. En plus de la libéralisation et de l'amélioration du financement des études de rentabilité, nous sommes particulièrement heureux de la décision de fournir des fonds pour certains projets locaux. Au cours des dernières années, nous avons perdu certains contrats au profit de pays qui avaient adopté cette mesure depuis longtemps.

b) Les crédits aux acheteurs offerts par les pays exportateurs ont fermé la porte aux exportateurs canadiens sur plusieurs marchés. L'extension de ces crédits bénéficiera à tous les exportateurs canadiens à l'avenir.

c) Tous les exportateurs canadiens peuvent bénéficier des propositions visant à encourager les institutions de financement privées à

[Text]

ticipate more actively in the development of export trade. Of special significance will be the powers to set up a rediscounting facility for export debt obligations and to broaden the existing system of bank guarantees.

Under money conditions such as those now prevailing, with interest rates high and fluctuating, an exporter cannot really blame his banker for being reluctant to finance export paper on 3, 4 or 5 year terms at a fixed and competitive rate of interest. In the U.S.A., Britain and other major exporting nations, a government agency stands ready to refinance export paper in the hands of commercial banks, up to a varying ceiling. We very much regret to note the comment in Hon. Mr. Lang's speech in the House to the effect that the rediscounting of paper will not be contemplated "for the present". I would like to record several reasons why we think that this facility should be provided without delay:

(i) At this time, money market conditions are such as to make interest rates high and fluctuating, and these conditions are expected to continue for the foreseeable future. To enable Canadian companies (such as my own) to meet foreign competition on interest rates and credit terms running up to five years, it is essential that Canadian lending institutions be placed on a competitive footing with those in other nations where rediscounting is available from government.

(ii) In view of the fact the length of credit terms and rates of interest are today often more important than price, quality or delivery in competitive situations we believe that (for the reasons Mr. Loach has already ably stated) the allocation of necessary funds for rediscounting export paper should take top priority over other demands upon government financial resources.

(iii) In some nations that provide us with tough competition, the rediscounting arrangement is set up so as to enable government subsidization of interest rates under conditions like those of today, to help their exporters to maintain the vital inflow of foreign exchange earnings.

It is suggested that, at its present stage of economic growth with a long way to go on the road to industrial maturity, and to sustain acceptable levels of employment and standard

[Interpretation]

participer plus activement à l'expansion des exportations. Nous attachons beaucoup d'importance aux pouvoirs de la Société d'établir des facilités de réescompte pour les dettes relatives à l'exportation et de modifier le système actuel des garanties bancaires.

Dans les conditions actuelles, alors que les taux d'intérêt sont élevés et varient continuellement, un exportateur ne peut vraiment jeter le blâme sur les banquiers qui hésitent à financer des exportations pour des termes de trois, quatre ou cinq ans, à des taux fixes et compétitifs. Aux États-Unis, en Grande-Bretagne et dans d'autres pays, des agences gouvernementales peuvent refinancer des contrats d'exportations qui sont aux mains des banques commerciales jusqu'à un certain point. Nous regrettons beaucoup le commentaire fait par M. Lang à la Chambre à l'effet qu'une telle mesure n'est pas envisagée «pour le moment». J'aimerais préciser pourquoi nous serions en faveur de cette mesure.

(i) A l'heure actuelle, les conditions sur le marché de l'argent sont telles que les taux d'intérêts montent et fluctuent sans cesse et on prévoit que ces conditions persisteront dans l'avenir immédiat. Pour permettre aux sociétés canadiennes comme la mienne, de faire concurrence aux sociétés étrangères qui peuvent bénéficier de taux d'intérêt avantageux et de délais de crédit allant jusqu'à cinq ans, il est essentiel que les institutions prêteuses canadiennes soient mises sur un pied d'égalité avec celles des autres pays où des facilités de réescompte sont offertes par le gouvernement.

(ii) Étant donné que la durée des prêts et le taux d'intérêt sont, aujourd'hui, plus importants que le prix, la qualité ou la livraison dans des situations concurrentielles, nous croyons (pour les raisons que M. Loach a déjà si bien exposées) qu'il faut donner priorité à l'allocation des fonds nécessaires pour la réescompte à l'exportation avant de satisfaire aux autres demandes d'argent faites au gouvernement canadien.

(iii) dans certains pays qui nous font une vive concurrence, les dispositions de réescompte permettent en fait au gouvernement de subventionner les taux d'intérêt lorsque les conditions du marché de l'argent sont telles qu'on les connaît maintenant, cela permet au gouvernement d'aider ses exportateurs à maintenir l'entrée au pays de devises étrangères.

Nous suggérons donc que, compte tenu de notre situation économique qui est loin de la maturité industrielle et afin de maintenir des niveaux acceptables d'emploi et de niveau de

[Texte]

of living, Canada should be acting promptly in matching the subsidization of interest rates in export financing. As we see it, this could only be achieved by a rediscount service.

It should be noted that such subsidization is not contrary to any rules of the GATT nor would it attract the imposition of countervailing duties by the United States, two good reasons why Canadian exporters have not been pressing for special tax benefits in the past.

(d) The British banking system provides an additional incentive for commercial banks to deal favourably with exporters. The Bank of England stands ready to refinance up to 30 per cent of any insured export debt obligation and this amount may be classified by the commercial bank as a liquid asset in its reserves—thus improving liquidity ratio and lending power. My Committee has requested consideration of a similar system here and it is hoped that this will be deemed an important requirement.

(e) A bank guarantee was introduced in 1967 by ECIC in response to recommendations by this Association. Its growing importance is reflected by the fact that ECIC guarantees in force at December 31st, 1968 stood at \$5,402,000, up from \$875,000 one year earlier. This guarantee applies only to export debts in the medium term range (one to five years). It is available for an appropriate premium along with an export credit insurance policy, and provides an unconditional guarantee to the exporter's bank in the event of a delay or default, coming into force on receipt of a statement of "acceptance of the goods" by the foreign buyer.

(f) My purpose in describing the existing bank guarantee provision is to point up the need for broadening its range, so as to apply on credit terms below one year (which is provided in the United Kingdom) to benefit the exporters of important commodities (newsprint, asbestos, etc.) whose credit terms are today being forced by competition up to 180 days or more; and to apply on sales of capital goods where credit terms are being pushed over the five year mark. We therefore welcome the flexibility to be given to the new Corporation that should enable it to fill these needs.

(g) It is hoped that, under this Act, financial assistance may be provided for the growing number of relatively small Canadian companies who are struggling with the devel-

[Interprétation]

vie, le Canada doit prendre rapidement des mesures pour subventionner les taux d'intérêt pour le financement à l'exportation. A notre avis, la seule façon de le faire, c'est au moyen d'un service de réescompte.

Il faut noter qu'une telle subvention n'est pas contraire au règlement du GATT et qu'elle n'attirera pas de représailles de la part des États-Unis. Ce sont là deux raisons pour lesquelles les exportateurs canadiens n'ont pas exigé d'avantages fiscaux dans le passé.

d) le système bancaire britannique prévoit des stimulants additionnels pour les banques commerciales dans leurs rapports avec les exportateurs. La Banque d'Angleterre peut refinancer jusqu'à 30 p. 100 de toute dette contractée pour des exportations assurées et ce montant peut être classé par la banque commerciale en tant qu'actif liquide dans ses réserves, ce qui augmente d'autant la liquidité et la capacité de prêt. Mon comité a demandé qu'on établisse un système analogue ici et nous espérons que cette demande sera considérée avec attention.

e) La SACE a établi en 1967 une garantie bancaire, suite aux propositions de notre Association. Son importance croissante est illustrée par le fait que les garanties de la SACE en vigueur au 31 décembre 1968 s'établissaient à \$5,402,000, soit \$875,000 de plus que l'an dernier. Cette garantie s'applique uniquement aux dettes à l'exportation d'échéance moyenne de un à cinq ans. Elle donne une garantie inconditionnelle à la banque de l'exportateur dans le cas d'un retard ou d'un défaut de paiement, et cette garantie entre en vigueur sur réception d'une déclaration d'«acceptation de marchandises» par l'acheteur étranger.

f) En décrivant la disposition de garantie bancaire telle qu'elle existe à l'heure actuelle, mon but est de souligner le besoin d'en élargir la portée, c'est pour souligner le besoin d'en élargir la portée pour l'appliquer à des conditions de crédit de moins d'un an, (comme au Royaume-Uni), pour profiter aux exportateurs de données importantes telles que le papier-journal, l'amiante, etc. . . . Dont les conditions de crédit atteignent aujourd'hui, à cause de la compétition, 180 jours ou plus et pour s'appliquer aux ventes d'équipement lorsque les conditions de crédit dépassent la durée de 5 ans. C'est pourquoi nous accueillons la flexibilité que l'on donnera à la nouvelle société à cet égard.

Nous espérons qu'au titre de la Loi, on pourra fournir une aide financière à un nombre croissant de sociétés canadiennes relativement petites qui luttent pour accroître leurs

[Text]

opment of export business. Some we know of are declining export opportunities only due to lack of working capital needed to finance the increased inventories, longer credit terms and the relatively higher costs of export sales promotion and marketing. A new source of such capital is needed today in view of money and credit conditions, and the compelling need for export initiative.

(h) The proposal to establish insurance against non-commercial risks in cases where Canadian companies invest in foreign countries is especially welcome, since it resulted from recommendations this Association submitted to the Minister of Trade and Commerce in January 1967.

As the industrialization of the developing countries progresses, there will be significant changes in the composition of their imports. To protect their markets, Canadian exporters must be ready and willing to commence assembly and processing operations abroad both to cope with aggressive foreign competitors and to satisfy local national interests. From the point of view of trade and international balance of payments, it would benefit Canada greatly to promote the development of more and more multinational companies based in this country. While international tax treaties and competitive arrangements for taxation of foreign source income are important factors, the provision of foreign investment insurance is the first essential step toward this goal.

While I could go on at length dealing with specific points, I believe, Mr. Chairman, that it would be better for me to allow time for your members to ask questions about these and any other matters they may wish to raise, and our delegation will be happy to join me in answering as many as we can.

Before closing, I would like to commend those who have been responsible for the drafting of Bill C-183. Its terms and its provisions for flexibility reflect a recognition of the important need for businesslike administration of export financing and credits insurance, for prompt action that is often vital to exporters in competitive situations, and for more actively involving the private financial institutions in the nation's export development effort.

In reiterating Mr. Loach's appeal for government support for the Export Development

[Interpretation]

exportations. Nous savons que certaines d'entre elles perdent certaines occasions d'exporter seulement à cause du manque de fonds de roulement nécessaires pour financer les inventaires accrus, les conditions de crédit plus étendues et les coûts plus élevés de la publicité et de la promotion concernant les ventes à l'exportation. Une nouvelle source de capitaux est nécessaire aujourd'hui, étant donné ces conditions et les besoins du développement des exportations.

La proposition visant à établir une assurance contre des risques non commerciaux dans les cas où les sociétés canadiennes investissent à l'étranger est bien accueillie, vu qu'elle découle des recommandations formulées par l'Association au ministre en janvier 1967.

Comme l'industrialisation des pays en voie de développement s'accroît, il devrait y avoir des changements importants dans la composition de leurs importations. Pour protéger leurs marchés, les exportateurs canadiens doivent être prêts à entreprendre des opérations d'assemblage et de fabrication à l'étranger pour faire face à la concurrence de l'extérieure et pour répondre aux intérêts locaux. Au point de vue du commerce, et de la balance internationale des paiements, il serait plus profitable pour le Canada de promouvoir le développement d'un nombre croissant de compagnies internationales établies dans ce pays. Alors que les traités internationaux sur la fiscalité ainsi que les arrangements concurrentiels pour l'imposition d'impôts sur le revenu des capitaux étrangers sont des facteurs importants, la disposition concernant l'assurance des investissements à l'étranger sont essentiels à cette fin.

Je pourrais parler encore longuement de certains points, monsieur le président, mais je crois qu'il est mieux pour moi de permettre à vos membres de poser des questions à ce propos, ou même sur d'autres sujets qu'ils voudraient aborder, et les membres de notre délégation se feront un plaisir d'y répondre en autant qu'ils le peuvent.

Avant de terminer, j'aimerais féliciter les responsables de la rédaction du bill C-183. Son libellé et ses dispositions très larges reflètent la reconnaissance du besoin important d'une administration commerciale du financement et de l'assurance des exportations pour prendre des mesures rapides souvent essentielles aux exportateurs dans des situations concurrentielles et pour la participation accrue du secteur privé dans l'effort d'expansion des exportations nationales. En réitérant l'appel de M. Loach pour l'appui gouvernemental envers la Société d'assurance des crédits à l'exporta-

[Texte]

Corporation, I would like to stress the importance of avoiding delay. In other major nations, more favourable export financing terms and conditions are available today. South of the border, the Nixon Administration is now (since May 5th) deemed likely to back a new powerful export finance plan.

"Big ticket" export contracts are coming up from day to day, for capital equipment as well as projects. A survey by the Association reveals that an export order for \$1,000,000 worth of manufactured products, on average, creates from 80,000 to 100,000 man-hours of work.

Bill C-183 is described as "An Act to establish the Export Development Corporation and to facilitate and develop export trade..."

It is hoped that your Committee, in its discussion of this Bill, will be in a position to convey to your colleagues in the House of Commons some idea of the compelling need for prompt and decisive action in establishing the Export Development Corporation, with the scope, the priorities and the resources needed to enable it to achieve its vital objectives.

Mr. Chairman, on behalf of the Committee may I extend our sincere thanks to you, sir, and to your members for allowing us to present this brief. I would like at this time to request any questions that you may wish to bring forward to us.

The Chairman: Thank you, Mr. Hill.

I would like to introduce two other members of this Committee, Mr. Jacques Trudel representing the Montreal riding of Bourassa; and Mr. Martin O'Connell representing the riding of Scarborough East. Mr. Hales?

Mr. Hales: I would like to direct this question to the Minister: it hinges on this statement in the brief:

In view of the fact that the length of credit terms and rates of interest are today often more important than price...

My question is: why has the government decided not to use, or introduce, rediscount service; and, secondly, has this problem been discussed with other members of the Bern Union and, if so, what were the results of the discussion at the Bern Union on this particular problem of finance?

Hon. Otto E. Lang (Minister without Portfolio): Mr. Chairman, we have been over this question before and, of course, the government is very much aware of the desire on the part of exporters for early introduction of the

[Interprétation]

tion, j'aimerais signaler l'importance d'éviter tout retard. Dans d'autres pays importants, il existe déjà des conditions favorables au financement de l'exportation. Aux États-Unis, le gouvernement Nixon, depuis le 5 mai, entend présenter un puissant nouveau plan de financement.

Des contrats importants à l'exportation surgissent de jour en jour pour des entreprises et des équipements de capital. Selon le relevé de l'Association, une commande à l'exportation d'un million de dollars de produits ouvrés, en moyenne, crée de 80,000 à 100,000 journées-hommes de travail. Le bill C-183 s'entend comme la loi pour établir la Société pour l'expansion des exportations et pour faciliter les exportations.

On espère que votre Comité, lors de la discussion du Bill, sera en mesure de transmettre à vos collègues à la Chambre des communes, une idée du besoin pressant de mesures promptes et décisives pour l'établissement de la Société ayant pour objet les priorités et les ressources nécessaires pour lui permettre d'atteindre ces objectifs. Monsieur le président, je remercie les députés qui nous ont permis de présenter ce mémoire. Et j'aimerais inviter vos collègues à nous poser les questions qui leur viennent à l'esprit.

Le président: Merci, monsieur Hill. J'aimerais présenter deux autres membres du comité: M. Trudel qui représente la circonscription montréalaise de Bourassa et M. Martin O'Connell, qui représente la circonscription de Scarborough-Est.

M. Hales: J'aimerais demander au ministre, au sujet de la déclaration suivante du mémoire:

«Vu que les conditions de crédit offertes sont aujourd'hui beaucoup plus importantes que la question des prix».

Je voudrais savoir pourquoi le gouvernement s'est abstenu d'utiliser ou d'introduire un service de ré-escompte, et, deuxièmement, je voudrais savoir si on a discuté ce problème avec d'autres membres de l'Union de Berne. Et j'aimerais savoir à quoi ont abouti des discussions de l'Union de Berne sur ces objectifs?

M. Lang (ministre sans portefeuille): Monsieur le président, nous avons déjà traité de cette question et le gouvernement est conscient de l'intention des exportateurs de voir la création d'un système de ré-escompte. Et je

[Text]

rediscount facility. I may say, gentlemen, that I very much appreciated your analysis of the Bill and your remarks concerning it. If I may, at this state I assure you of the government's firm desire to promote the maximum Canadian export for all the vivid reasons which have been reviewed.

The over-all financial situation at the moment has led us to feel that it would not be desirable to open the rediscount facility just now. In addition to that there is a minor item which is that we would like to study further the mechanisms which will be used in regard to the rediscount facility, but it certainly is our hope that this facility will be available.

At the same time, of course, the additional flexibility for financing is now available, including some additional government funds for medium term financing for particular needs, so that in this way the flexibility of the Corporation under its new Act should provide for many of the needs which the rediscount facility would no doubt further supply.

Mr. Hales: Further to that...

The Chairman: Mr. Hales, if it is possible I would like your questions to be directed as much as possible to the representative of the Canadian Export Association because we can get the Minister again before our Committee. If you have another question, I have no objection; I am only bringing that to the attention of the members.

Mr. Hales: I will ask one further question of the Minister and then I will not direct any more to him because I know the purpose of this meeting really is to talk to the members of the trade.

The United States and Great Britain have been in this rediscount service for a number of years and it has proved to be very keen competition, I understand, to our exporters. Surely a survey of this service has been made over the last two years by other countries, and I am at a loss to know why we do not have all the facts and are ready to institute the refinancing service.

• 1620

Do you wish to pursue it further with more investigation in other countries before we go into it in Canada?

Mr. Lang: This is really a technical question as to the exact way in which the tech-

[Interpretation]

suis heureux, messieurs, de voir vos préoccupations à ce sujet. Je puis vous assurer que le gouvernement désire fermement stimuler les exportations canadiennes en considération des problèmes passés en revue.

La situation financière générale nous force à croire que cet effort ne serait pas opportun pour le moment. Et, d'autre part, il y a un autre détail mineur que nous devrions examiner sur le plan des rouages qu'on devrait installer pour assurer ce service.

Il suffirait de dire quand ces services seront accessibles. Dans cette nouvelle latitude de financement, les nouveaux fonds gouvernementaux destinés au financement sont désormais disponibles pour des besoins spécifiques. Voilà pourquoi la latitude accordée à cette Société en vertu de cette nouvelle Loi pourrait répondre aux nombreux besoins qu'entraînent les facilités de ré-escompte.

M. Hales: De plus...

Le président: S'il vous est possible, monsieur Hales, j'aimerais que vos questions s'adressent le plus souvent possible aux représentants de l'Association canadienne des exportateurs parce que nous pouvons toujours convoquer de nouveau le ministre devant le Comité. Si vous avez une autre question, je ne m'oppose pas à ce que vous la posiez. Je veux simplement rétablir les faits devant le Comité.

M. Hales: J'aurais une dernière question à poser au ministre, et ce sera ma dernière question, parce que je connais le but de cette réunion, c'est de discuter avec les exportateurs.

Les États-Unis et la Grande-Bretagne ont prévu des services de ré-escompte depuis plusieurs années. Ce qui a produit une concurrence acharnée entre les exportateurs. Et un sondage a certainement été effectué depuis deux ans et on a étudié ce service dans d'autres pays. Je comprends mal pourquoi on ne nous a pas présenté toutes les données permettant d'instituer un tel service.

Voudriez-vous développer cette question et traiter des enquêtes dont on a fait l'étude au pays avant d'envisager une formule canadienne?

M. Lang: C'est une question technique, et je ne sais pas comment on pourrait appliquer

[Texte]

nique would operate, but I do not really put that forward as a principal objection. It is the overriding financial considerations of the moment which lead to the conclusion that it should not be pursued.

Mr. Hales: Then I will direct the question to Mr. Hill. Is this one of the primary problems in the exporting business?

Mr. Hill: Mr. Hales, we consider it important. I can only say that if we had not deemed it so we would not have put it in our brief.

The Chairman: Do you have a supplementary?

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes. In view of the fact that so much of Canada's export business is with the United States, is it felt that rediscount facilities are required for business with the United States, or do you really feel that it is with developing countries and other than United States' customers? If so, what percentage of our export business do you feel rediscount facilities apply?

Mr. Hill: Sir, rediscount facilities would principally apply to the sale of capital goods to developing countries, not to the U.S.A. I think I would be safe in saying that most sales to the U.S.A. are on relatively short terms. I do not think we are concerned with rediscount facilities there. However, in other areas of the world sales have to be made on terms of five years—sometimes longer—and we think that rediscount facilities will be useful in helping to drive interest rates down.

Mr. Lambert (Edmonton West): In so far as the business that your principal members are concerned with, and the business with which the Export Development Corporation would be concerned, does this represent 10 per cent of Canada's exports, 20 per cent, or is it possible to put a figure on it?

Mr. Hill: I do not think I can put a figure on it. We have representatives of the Canadian Bankers' Association on our committee. Perhaps you could tell us, Mr. Styles.

The Chairman: Mr. Styles?

Mr. R. G. P. Styles (Assistant General Manager, International Division, The Royal Bank of Canada): Mr. Chairman, I do not think we could put a figure on it. After I have finished making a few comments perhaps Mr. McAvity would also like to add something. However, I think there are growing numbers of opportunities for us in the

[Interprétation]

ce service. L'objection primordiale, c'est la situation financière, qui nous oblige à en retarder la conclusion.

M. Hales: Alors, j'aimerais poser une question à M. Hill. S'agit-il d'un problème primordial pour l'Association des exportateurs?

M. Hill: Pour nous, cette question est importante, sans quoi nous n'en aurions pas parlé dans notre mémoire.

Le président: Vous avez une question supplémentaire?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vu que les exportations canadiennes se font en bonne partie vers les États-Unis, estime-t-on que les services d'escomptes s'imposent pour le cas des exportations vers les États-Unis ou bien estimez-vous que cela devrait se faire avec les pays en voie de développement autres que les clients américains? Quel pourcentage de nos exportations pourrait bénéficier de ce service d'escompte?

M. Hill: Cet avantage s'appliquerait aux ventes de biens d'équipement aux pays en voie de développement, et non pas aux États-Unis. Et je pourrais dire, sans me tromper que nos ventes aux États-Unis se font à court terme. On n'a pas besoin de prévoir de services d'escompte dans ce secteur. Mais, d'autres régions du monde... les ventes doivent se faire sur une période de 5 ans et même plus. Alors, nous estimons que ce service serait avantageux et qu'il pourrait aussi freiner la hausse des taux d'intérêt.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Au sujet des transactions de vos membres principaux et de celles qui intéressent la Société de développement des exportations, est-ce que cela représente 10 ou 20 p. 100 des exportations canadiennes?

M. Hill: Nous pouvons établir un chiffre. Nous avons des représentants des banques canadiennes ici. M. Styles, par exemple, pourrait peut-être nous le dire.

Le président: Monsieur Styles?

M. B. G. P. Styles (Gérant général adjoint, Division internationale, Banque Royale du Canada): Je ne crois pas que nous puissions citer un chiffre. Après mes quelques remarques, M. McAvity aimerait peut-être ajouter quelque chose. Cependant on doit dire qu'il y a des chances de plus en plus généreuses pour nous implanter dans le domaine des biens

[Text]

capital goods field in some of the more under-developed areas of the world where medium-term financing in substantial amounts is an absolute necessity.

For example, I am aware of the efforts of the Department of Industry, Trade and Commerce with respect to the development of airports in a number of foreign countries. This involves very large amounts of money and invariably the buyers are looking for seven or ten-year terms. Equally I think in some cases, our sales of wheat to iron curtain countries, for example, often run to three years in term and these involve very large amounts.

The Chairman: Mr. Gillespie on a supplementary.

Mr. Gillespie: On this same point about length of time, it would be very helpful to me and I think perhaps to other members of the Committee if we could get some idea how many of these transactions you anticipate would be within the one year. I think Mr. Loach used the term "one to five years" with respect to medium-term financing. There might be opportunities here, I am not asking for a specific figure, I just want some idea of the order of magnitude. Finally, how important are the longer terms and how long is long-term?

Mr. Styles: Perhaps we could have Mr. McAvity answer that and I might add to it.

Mr. McAvity: It would vary almost from week to week, but certainly there is not a week goes by that a number—and this has varied—of very important and very large contracts are not offered to Canadian companies. They are bidding all the time. It could be for steel rails from Sydney, Nova Scotia, or it could be machinery from a firm in Vancouver—anywhere across the country. Normally these orders are much larger than the ones that are available on the domestic market. Generally speaking these orders are for capital equipment, which is probably the highest in labour content, they are highly labour intensive products.

According to the ECIC Annual Report last year, to give you an idea of the value of projects in capital goods generally, although the figure escapes me I believe authority to finance or agreement to finance was given for something on the order of \$280 million, of which we only actually financed \$21 million. Cost of production and of ocean transportation is also a very big factor, but many never get that far because in the quotation process the rates of interest of many European countries, as well as England and Japan, will run

[Interpretation]

d'équipement dans quelques régions sous-développées où le financement à moyen terme est d'une nécessité absolue.

Je sais, par exemple, que le ministère de l'Industrie et du Commerce fait des efforts pour construire des aéroports dans bon nombre de pays étrangers. Cela implique de grands déboursés sur une période de 7 à 10 ans. Je crois que dans certains cas, celui de nos exportations vers les pays du Rideau de fer par exemple, les paiements sont échelonnés sur trois ans et cela implique des sommes élevées.

Le président: Monsieur Gillespie, vous avez une question supplémentaire?

M. Gillespie: Au sujet de la période de temps, il nous serait peut-être utile de connaître le nombre de transactions qu'on pourrait effectuer dans une période d'une année. M. Loach a utilisé le terme «de un à cinq ans» au sujet du financement à moyen terme. Cela comporte peut-être des possibilités. J'aimerais que vous me donniez un chiffre approximatif. Enfin, quelle est l'importance du financement à long terme et quelle est la durée du long terme?

M. Styles: M. McAvity pourrait répondre à cette question et j'ajouterai peut-être quelque chose.

M. McAvity: Cela peut varier de semaine à semaine. Mais il reste qu'aucune semaine ne se passe sans qu'il y ait une telle transaction. Il s'agit de contrats importants dont bénéficient les compagnies canadiennes. Cela peut être de l'acier pour les chemins de fer de la Nouvelle-Écosse ou des machines à Vancouver et partout dans le pays. D'une façon, ces commandes sont plus substantielles que sur le marché intérieur. Ce sont généralement des commandes de biens d'équipement qui exigent une importante participation de main-d'œuvre.

Selon le rapport de la SACE, pour vous donner une idée, le chiffre m'échappe, mais on a autorisé la société à financer un montant de l'ordre de 280 millions dont nous avons fourni 21 millions. Il y a un autre facteur, qui est le coût de la production et du transport océanique et autres. Ce n'est cependant pas toujours le cas parce que lors du processus de quotation, les taux d'intérêt pour plusieurs pays européens, l'Angleterre et le Japon sont établis à 5½ ou 6 p. 100 grâce à un programme de subsides appliqué par l'entremise d'un ser-

[Texte]

at 5½ or 6 per cent, thanks to a subsidization program which in most instances is effected through a rediscounting facility. So, the amount of business that could be obtained is really anybody's guess. All we can say is that it is important business because the contents of such orders are highly labour intensive, which is what we are trying to promote. It would change the composition of our pattern of trade remarkably by helping to increase the export of manufactured goods, which we have been very successful in doing in the past.

Mr. Gillespie: This would be more in the capital goods field?

Mr. McAvity: It would be mainly in the capital goods field.

Mr. Gillespie: And you are saying there is a substantial market where the terms would exceed five years. Is this correct?

Mr. McAvity: Up to five yeears is more normal. In some specific items, such as aircraft, and I think in satellite stations and a few more, terms have run up to seven or even eight years. The Berne Union tried for a long time to vote the five year maximum. I know this has been pushed up to seven years for aircraft and in some cases I think it is eight years for certain other things. Ships, of course, come under a special category in most of the countries that are still producing ships.

The Chairman: Mr. Styles, would you care to add to these remarks?

Mr. Styles: I would prefer to let Mr. McAvity answer.

Mr. McAvity: If I may, Mr. Chairman, I would like to answer a question that I think was raised by the hon. Mr. Lambert on Mr. Hales having to do with why there has not been a rediscount facility. In fact, one has been provided by a company set up by a consortium of Canada's banking institutions known as the Export Finance Corporation. This was set up largely with representation from our Association in 1960, I believe. It functioned quite well for quite a long time by borrowing short to give over the bank so they could lend long. In recent years this practice has clearly not been very lucrative and this has been a private profit-making enterprise. Since it has ceased to make a profit, at the moment it is virtually dormant and I doubt if in the foreseeable future there will be an opportunity to revive it.

In any case, I think the strength of the point we have made here is that even with the Export Finance Corporation still function-

[Interprétation]

vice d'escompte. Alors, le nombre de commandes qu'on peut obtenir est sujet à spéculation et le contenu de ces commandes exige un apport de la main d'œuvre. Cela changerait la composition de notre mode de commerce de façon remarquable en nous permettant d'accroître les exportations de biens fabriqués, ce que l'on a déjà fait avec succès.

M. Gillespie: Cela serait surtout dans le domaine des biens d'équipement.

M. McAvity: En effet.

M. Gillespie: Vous prétendez qu'il y a un marché lucratif où la période peut dépasser 5 ans?

M. McAvity: Jusqu'à 5 ans, c'est une période normale. Dans certains produits, comme le produit des avions, des satellites et autres, on peut avoir des contrats jusqu'à 7 ou 8 ans. L'Union de Berne a longtemps voulu fixer un plafond de 5 ans, mais pour le cas des aéronefs, on a prolongé la période jusqu'à 7 ans, et jusqu'à 8 ans dans d'autres cas. Les prêts-bateaux relèvent d'une catégorie spéciale dans les pays qui en construisent encore.

Le président: Monsieur Styles, avez-vous des remarques à ajouter?

M. Styles: Je préfère laisser M. McAvity répondre à cela.

M. McAvity: Je pourrais répondre à une question posée par M. Lambert ou par M. Hales. Ils ont demandé pourquoi on n'a pas prévu des services d'escompte. En fait, il y en a un qui a été fourni par une compagnie établie par un cartel bancaire connu sous le nom de Société de financement des exportations. On y retrouvait surtout des représentants de notre association. Et cela a fonctionné assez bien pendant assez longtemps. On empruntait à court terme pour demander aux banques des prêts à long terme. Mais cette méthode n'a pas été lucrative récemment. Et cela a été une entreprise privée et lucrative.

Comme cette entreprise n'est plus lucrative, elle est virtuellement dormante à l'heure actuelle et je doute qu'on la ranime. Mais

[Text]

ing, if the banks were charitable enough to operate it at no profit, it would still hardly cope with the provision which noted Mr. Gibson strongly recommended that we simply either must be competitive in our credit terms and interest rates or we simply do not do business. When I was sales manager for a company, in Montreal a former boss of mine used to constantly point out that there is no greater cost than the cost of not doing business.

The Chairman: Mr. Hales.

Mr. Hales: I will pass.

The Chairman: Mr. Lambert?

Mr. McAvity: Mr. Chairman, on the same subject there is a body in the United States which was set up in 1960 by the late President Kennedy known as the National Export Expansion Council. In years gone by its chairmen have included such people as the Chairman of the Board of Dow Chemical and Douglas Aircraft and other important businessmen. It reports to the administration through the U.S. Secretary of Commerce. Its main national body—and they do have regional committees—has four or five action committees that deal with such matters as export financing, taxation, transportation, and the like.

Their report is dated December of 1968 and it covers an earlier meeting that month of the action committee on export financing, and if I may, I would like to quote a paragraph pertaining to this rediscounting business.

The Chairman: What page is it on?

Mr. McAvity: It is on page 16 of the 1968 Reports by the National Export Expansion Council of the United States. Paragraph 3 states:

3. A rediscount facility as recommended in our original report was created at Export-Import Bank in September, 1966, modified slightly in September, 1967, and liberalized somewhat more in April, 1968. This has now become an incentive for financial institutions to give priority to export lending. That it is being used is evidenced by a recent report showing that an aggregate of \$275 million in discount loans has been made—\$163.4 million since April—to six banks. I believe there will be greater utilization of this facility by our banker friends as more

[Interpretation]

même si la Société de financement des exportations fonctionne, et si les banques étaient assez charitables pour l'administrer sans profit, cela pourrait à peine répondre aux dispositions prévoyant une intensification de la concurrence ou abandonner les affaires. Lorsque j'étais gérant dans une compagnie à Montréal, on signalait toujours qu'il n'y avait pas de coût plus élevé que celui de l'abandon des affaires.

Le président: Monsieur Hales?

M. Hales: Je passe.

Le président: Monsieur Lambert?

M. McAvity: Monsieur le président, à ce sujet, il existe aux États-Unis un organisme qui a été établi en 1960 par feu le président Kennedy et qui est connu sous le nom de National Export Expansion Council. Depuis sa fondation, cet organisme a eu comme présidents des gens comme le président du conseil d'administration de la Dow Chemical, de la Douglas Aircraft et d'autres importants hommes d'affaires. Il fait rapport à l'administration par l'entremise du Secrétaire d'État au Commerce. Son principal organisme national—car il y a aussi des comités régionaux—comporte quatre ou cinq comités d'action qui étudient des questions comme le financement des exportations, les impôts, le transport, et ainsi de suite.

Le rapport de cet organisme est daté de décembre 1968 et porte aussi sur une réunion de comité d'action sur le financement des exportations qui a eu lieu plus tôt au cours du mois. J'aimerais, si on me le permet, citer un paragraphe qui a trait à cette question de l'escompte.

Le président: A quelle page est-ce?

M. McAvity: C'est à la page 16 du Rapport de 1968 du *National Export Expansion Council* des États-Unis. On lit au paragraphe 3:

3. Un service d'escompte, tel que recommandé dans notre rapport original a été créé à la Banque d'Import Export en septembre 1966, légèrement modifié en septembre 1967 et quelque peu élargi en avril 1968. Cela encourage maintenant les institutions financières à accorder une certaine priorité aux crédits à l'exportation. Son utilisation est prouvée par un rapport récent qui indique qu'un total de 275 millions de dollars de prêts à escompte ont été effectués—163.4 millions depuis avril—à six banques. Je crois que nos amis les banquiers auront de plus en plus recours à ce service à mesure qu'on

[Texte]

realistic concepts and terms are worked out.

However, this facility may not be in line with present policy concerning the national budget so we must guard against its scope being reduced in the future. Therefore, we believe the Federal Reserve System should urgently consider the alternative of establishing a separate rediscount facility. "Concessionary" rates of interest for export financing have been provided through Export-Import Bank credits for many years and special discount facilities at the Fed would encourage the private markets to do financing on a subsidized basis where it is competitively required. Our major international competitors have that mechanism—why not the United States?

Mr. Lamberg (Edmonton West): Up to the present time, Mr. Chairman, we have been sort of discussing general terms, but I am particularly interested in putting a dollar yardstick on shall we say, the scope of the rediscount facilities. Are we talking in terms of \$250 million per annum or are we talking of \$75 million per annum? After all the Minister has indicated that the government for the reasons it has judged best feels that in the present financial picture it should not become committed in the rediscount field. What is the estimate of your committee as to the hard requirements for rediscount facilities at the present time and, say, on a five-year projection? We have to look at whether it is worthwhile? Are we talking about something that is going to represent only 1 per cent of Canada's foreign sales or something of a much greater nature? Is it going to be worthwhile? I personally feel there is a good case to be made, but is the case to be made in the actual financial context and just what are the dollar figures?

Mr. McAvity: Mr. Chairman, if I may try to answer that, I believe sir, first it would be difficult for us to answer become we do not have all exporters in our association.

We have some 40 companies, but I believe that it might be possible for the Export Credits Insurance Corporation to give a better, a more educated guess than we could because they have been approached on many deals involving capital goods in the past which have not developed and many deals which have. They could probably give you a better estimate. I would like to point out however, that the fund we are talking about here to be

[Interprétation]

réussira à formuler des concepts et des conditions plus réalistes.

Cependant, ce service peut ne pas tenir compte de notre politique actuelle à l'égard du budget national; c'est pourquoi il nous faut veiller à ce que la portée n'en soit pas réduite dans l'avenir. Nous croyons par conséquent que la réserve fédérale devrait étudier le plus rapidement possible la possibilité d'établir un autre système indépendant d'escompte. Des taux d'intérêt «concédés» pour le financement des exportations ont été consentis depuis de nombreuses années par l'entremise de la Banque d'Import-Export et un service d'escompte spécial offert par la réserve fédérale encouragerait les investisseurs privés à financer au moyen de subsides lorsque la concurrence l'exige. Nos grands concurrents sur les marchés internationaux jouissent de cet avantage—pourquoi pas les États-Unis?

M. Lambert (Edmonton-ouest): A l'heure actuelle, monsieur le président, nous discutons de généralités, mais ce qui m'intéresse en particulier, c'est d'établir un critère en dollar pour, disons, le service de réescompte. Parle-t-on de 250 millions de dollars par an, ou de 75 millions? Somme toute, le ministre a indiqué que le gouvernement, pour des raisons qu'il a jugé bonnes, estime que, dans la situation financière actuelle, il ne devrait pas s'engager à assurer le service de réescompte. Que prévoit votre Comité pour ce qui est des exigences du service de réescompte, à l'heure actuelle et, disons, pour dans cinq ans? Nous devons voir si cela en vaut la peine. Parlons-nous de quelque chose qui ne représenterait que 1 p. 100 des ventes du Canada à l'étranger, ou d'un plus gros pourcentage? Est-ce que la chose en vaudra la peine? Pour ma part, je crois qu'on pourrait argumenter en faveur d'un tel service dans le contexte financier actuel. Mais j'aimerais avoir les chiffres exacts.

M. McAvity: Monsieur le président, je crois tout d'abord qu'il serait très difficile pour nous de répondre à cela, car nous ne comptons pas tous les exportateurs dans notre association. Nous avons quelque quarante compagnies, mais je crois qu'il serait possible quand même pour la Société d'assurance des crédits à l'exportation de vous donner des chiffres plus exacts que les nôtres. Il y a eu dans le passé des tentatives de ventes de biens d'équipement qui n'ont pas abouti, et d'autres qui ont abouti. Elle pourrait probablement vous renseigner plus exactement. Pour ce qui est des arrangements, il faut le

[Text]

provided for such a facility would be a revolving fund. According to our information, and I believe this is confirmed in Mr. Gibson's report, the fund in England set up by the Bank of England for rediscounting paper over there is not being regularly used. The commercial banks are carrying the paper but they always have this standby to refinance which is behind them. One of the reasons they are not calling upon the Bank of England to refinance when interest rates start to go up is the fact that they have this special provision which enables them to classify the amount that is refinancable as liquid assets in their reserves.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, but may I say that this is all very well to say that the ECIC could give us the figures but they have been involved in the thing. You are making a point that we need this; therefore, you must have placed some dollar yardstick upon this requirement. Frankly, we are seeking your expert advice in this; therefore, there must be some conclusion or else some more thinking has to be done.

Mr. McAvity: Mr. Chairman, we received the Bill only when it had first reading. When we received a copy of the April 14 *Hansard* we learned for the first time that the rediscounting facility would not be implemented for the present. We have, I think, within our own resources in our Association and with our banking friends the ability, in time, to get some estimate of the figure you are talking about. I think it would be impossible for us to do it on short notice.

Mr. Lambert (Edmonton West): Is there a figure you can give off the top of your head that we can talk about?

Mr. McAvity: I am afraid I could not give it to you, sir, that would be straight guessing.

Mr. Styles: I like your definition because it is off the top of my head, but I would put it at something in the order of \$250 million top.

May I just interject a couple of other thoughts while we are talking about the

• 1635

rediscount facility? First of all, I think we have to recognize the purpose of such a facility. One purpose is to create liquidity for the banks when we are asked to go into the medium-term type of obligation where at some time in the future because of tightening monetary conditions we may need this for liquidity. This is one function of a rediscount facility.

[Interpretation]

souligner, il s'agira d'une caisse renouvelable. Selon les renseignements que j'ai en main, et je crois que le rapport de M. Gibson les confirme, les fonds constitués par la banque d'Angleterre à cette fin ne sont pas employés régulièrement. Les banques de commerce ont les documents nécessaires en cas d'urgence. Une des raisons pour lesquelles on ne se prévaud pas de ces fonds de la banque d'Angleterre pour le refinancement, lorsque les taux d'intérêt commencent à monter, c'est qu'il y a des dispositions particulières qui leur permettent de classer le montant qu'on peut refinancer comme disponibilités des réserves.

M. Lambert (Edmonton-ouest): Oui, c'est très bien de dire que la Société pourrait nous fournir les chiffres en cause, mais vous semblez insister sur le fait que nous avons besoin d'un tel service. Par conséquent, il doit y avoir un critère quelconque à ce sujet, et c'est justement pourquoi nous voulons avoir vos conseils d'expert. On doit avoir tiré une conclusion quelconque ou avoir une idée quelconque sur le sujet.

M. McAvity: Monsieur le président, nous n'avons reçu le projet de loi qu'après la première lecture. Lorsque nous avons reçu un exemplaire du *Hansard* du 14 avril, nous avons appris qu'il n'était pas question de créer un service de réescompte pour le moment. Je crois que, grâce aux ressources que possède notre association, et à l'aide des banques, nous pourrions avoir une estimation quelconque des chiffres dont vous parlez. Mais je crois qu'il nous serait impossible de le faire à brève échéance.

M. Lambert (Edmonton-ouest): N'y a-t-il pas un chiffre que vous pourriez citer de mémoire et que nous pourrions discuter?

M. McAvity: Je ne crois pas, monsieur.

M. Styles: J'aime votre définition, mais je dirais quelque chose comme 250 millions de dollars.

Puis-je ajouter une ou deux choses, pendant que nous discutons du service de réescompte? Il faut tout d'abord reconnaître la nature de ce service. Un de ses objectifs, c'est de créer des disponibilités pour les banques lorsqu'on nous demande de lancer des obligations à moyenne échéance, dont nous pourrions avoir besoin, pour les disponibilités, à cause du resserrement des conditions monétaires. Voilà l'une des fonctions d'un service de réescompte.

[Texte]

The second one is a facility, if desired, which would enable the government, the country, to create a subsidized interest rate. In other words, if we knew that we could discount paper at 5 per cent, 6 per cent or whatever it happens to be, this would enable us to give a subsidized rate of interest below market because we would have a source of funds at a figure which we know would be available.

If I may throw another thought out, to a large extent this financing is required in U.S. dollars, not so much in Canadian dollars. This creates an additional small problem for us because we are then dealing as bankers in a currency foreign to us, which is subject to controls in the form of guidelines or you name it that can be imposed on us by a foreign government. This is a dangerous situation for us to get into in too large an exposure where we are depending upon short-term deposits to get into long-term loans. This is a very complicated situation, the question of a rediscount facility, how it should be implemented and just what it is you are trying to achieve by it. I think, really from our standpoint as bankers, and truly as bankers, we are looking on it for liquidity. The exporter and quite probably the government in its desire to further exports is looking on it more as a method of subsidizing the financing cost of exports.

Mr. Lambert (Edmonton West): Perhaps, if I could direct a further question then to the Minister to see what assessment the government has made and whether the Minister is in a position to disclose what the government has assessed the position to be as to the potential implications. At the moment, the government have said, "Look frankly we are just not in a position to enter into such an arrangement because of the implications". In reaching that conclusion has the government been able to arrive at some figure of implication?

Mr. Lang: Mr. Chairman, the government has looked at this. Of course, the key question would be exactly how the discount facility would be operated, what rates would be involved and so on. This would in an important way affect the use of the facility. I think one could probably fairly easily pick a system whereby you could see a \$25 million to \$50 million involvement in an initial year with a gradual build-up on a revolving basis, but I think it would very much depend upon the exact nature of the mechanism being used.

Mr. Lambert (Edmonton West): The problem facing me is that you are making a

[Interprétation]

Deuxièmement, le service devrait permettre au gouvernement, au pays, de créer un taux d'intérêt subventionné. Autrement dit, si nous savions que nous pouvons accorder un rabais de 5 ou 6 p. 100 sur le papier, cela nous permettrait de subventionner un taux d'intérêt inférieur à celui du marché, car nous aurions alors une réserve de fonds disponibles.

Si je puis ajouter quelque chose, dans une grande mesure, le financement qui est nécessaire doit être en devises américaines, pas autant en dollars canadiens. Ce qui crée un problème additionnel pour nous, banquiers, car il s'agit d'une devise étrangère qui peut être assujettie à un contrôle prenant la forme de directives qui peuvent être imposées par un gouvernement étranger. C'est une situation assez délicate pour nous, car nous dépendons trop des dépôts à court terme pour avoir des prêts à long terme. C'est une situation très complexe, cette question du réescompte, comment l'établir et comment y arriver, ce que nous voulons réaliser. Je crois que les banquiers recherchent des disponibilités. Les exportateurs, et probablement le gouvernement, qui veulent stimuler l'exportation, l'envisagent plutôt comme une méthode pour subventionner le financement des exportations.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pourrais-je poser une autre question au ministre pour savoir au juste quelle appréciation le gouvernement a faite. J'aimerais savoir si ce que le gouvernement pense de la situation est possible. Pour le moment, le gouvernement a dit que nous ne sommes pas en mesure d'instituer un tel système à cause des répercussions qu'il aurait. Est-ce que le gouvernement a pu en arriver à des chiffres quelconques au sujet des conséquences d'un tel service?

M. Lang: Monsieur le président, le gouvernement a envisagé la question. Bien sûr, la principale question serait de savoir comment fonctionnerait exactement un tel service de réescompte, quels seraient les taux, etc. Ce qui affecterait beaucoup l'usage de ce service. Il pourrait être assez facile, je suppose, d'avoir un régime suivant lequel on pourrait engager de 25 à 50 millions de dollars, la première année, et ensuite accroître graduellement ce montant, mais cela dépendrait beaucoup de la nature du mécanisme mis en place.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il me semble que vous faites des instances au Comité et

[Text]

representation to the members of our Committee and this Committee is then to make up its mind on whether it should endorse your recommendation or not. In arriving at that conclusion the Committee should be in a position to put some sort of yardstick on the recommendation. I certainly, for one, would not want to try to recommend something to amend the Bill or to give some indication of a future amendment by the government if it is going to be something quite impractical. That is why I am casting about to see what we are talking about. Is it a quarter million dollar revolving fund or is it something much less than that?

The Chairman: Yes, Mr. McAvity.

Mr. McAvity: Mr. Chairman, could I answer Mr. Lambert. I think, sir, you have touched on an extremely good point and we have already been in discussion with the Canadian bankers, two are present and The Canadian Bankers' Association. I think, as the Minister has pointed out, it is extremely important to know how it is going to work, the mechanisms, the systems that are going to be used. This would have a bearing, I think, on the amount of use of the refinancing facility which would be called upon.

I have seen a figure, as Mr. Styles has said as a guess, \$250 million before; I think I would be wrong to submit it. I can tell you of contracts that have come up, big project financing things, running up into many doz-

• 1640

ens of millions of dollars, so we may be out on our guess. I am going to suggest to you, sir, though that we may, and I think we will without delay, sit down—we are already talking to the bankers about it—to try to come up with an estimate and to table this with you as soon as we can.

I can point out right now that I know of a number of companies—I could name two companies whose representatives are actually not present today but who should have been, had they been available; one gentlemen is out of the country and the other has foreign visitors.

These companies are holding off on quotations on capital goods both running into several million dollars because they are afraid; they have good reason to know that the interest rates and the credit terms they have to offer their particular foreign customers would not be competitive with those being offered by companies located in certain other countries where interest rates are still as low as $5\frac{1}{2}$ to $6\frac{1}{2}$ per cent. They are hopeful that

[Interpretation]

celui-ci doit ensuite décider s'il doit appuyer vos recommandations ou non. Avant d'en arriver à une conclusion quelconque, le Comité devrait être en mesure de formuler un certain critère pour les recommandations. Pour ma part, je ne voudrais pas recommander de modifier le bill, ou de certifier quelques amendements du gouvernement, si la chose est tout à fait irréaliste. C'est pourquoi je cherche à savoir au juste de quoi on parle. S'agit-il d'une caisse renouvelable de \$250,000, ou s'agit-il d'un chiffre beaucoup moins important?

Le président: Oui, monsieur McAvity.

M. McAvity: Monsieur le président, puis-je répondre à M. Lambert? Je crois que votre objection est bien fondée. Nous avons déjà eu des entretiens avec l'Association des banquiers canadiens et les banquiers en général. Je crois que le ministre a signalé l'importance des rouages, des mécanismes et des structures qu'on va utiliser. Cela aurait une influence, je crois, sur l'usage qu'on fera du service de refinancement.

J'ai vu un chiffre, comme M. Styles l'a dit, de 250 millions de dollars, je crois que j'aurais tort de le présenter. Je peux vous parler de contrats, de projets fort importants qui allaient chercher dans les millions de dollars. Je crois que nous pouvons, sans retard, en discuter avec les banquiers, et nous allons essayer d'avoir une estimation quelconque, et de vous la remettre dès que possible.

Je peux vous signaler dès maintenant qu'un certain nombre de sociétés, je pourrais en nommer deux, dont les représentants ne sont pas ici, mais qui devraient l'être, si cela avait été possible. L'un d'eux est à l'étranger et l'autre reçoit des visiteurs de l'étranger.

Ces sociétés ont reçu des commandes de l'ordre de plusieurs millions de dollars. Et elles ont de bonnes raisons de croire que les taux d'intérêt et les conditions de crédit qu'elles pourraient offrir à leurs clients étrangers ne seraient pas concurrentiels avec les conditions et les taux offerts par d'autres pays où les taux sont encore aussi bas que $5\frac{1}{2}$, $6\frac{1}{2}$ p. 100. Les sociétés espèrent qu'il y aura un service de réescompte quelconque qui réglera

[Texte]

somehow rediscounting will provide an answer along with the bank guarantee. Now, it may or may not be possible for the Canadian banks, who after all are accountable to their shareholders, to do something without the element of subsidization needed in certain money conditions in order to get orders. These are two contracts I know of where quotations are being held up hopefully until the summer that something will come out of this system. Therefore, we simply had to put in something to the effect that this rediscounting facility was considered an important item for us even though we are not in the position at the moment to back it up with a figure.

The Chairman: I understand, Mr. Lambert, that Mr. O'Connell has a supplementary.

Mr. O'Connell: I was originally going to ask similar questions but I would like to follow on here. It seems to me one of the difficulties in making an estimate arises because of the suggestion here that together with rediscounting there would be a subsidization factor. It would seem to me if there was a rediscounting facility, that might bring a certain amount of business and lean upon the authorities or the rediscount facility for a certain amount of money; that would be a financial difficulty today. But if subsidization went along with it, which it need not necessarily do, then the Estimates would be in another ball park altogether because all the business would come in against that. So that, I think the subsidization makes the estimate almost impossible, and it would seem to me it would only make good sense to see how this works and we have not yet heard what the rate of interest is going to be for the various terms. In fact, in setting of the rate might, in itself, be a subsidy without using the rediscounting technique. So, I do not find that it is possible for us to make very much progress.

I was going to lead into the same questions that Mr. Lambert asked; I think they are the basic ones: just what did you have in mind as to the implications? I am sorry to see the request for subsidization since I think that that discourages one looking at a rediscount facility.

Mr. McAvity: Subsidization for an individual company application for financing or for rediscounting or anything else seems like a ridiculous thing. The fact is, however, that I could name, for example, one of our big overseas successes in the field of locomotives. We had to make a study not too many years ago—two years, I think, to be exact—of the

[Interprétation]

la question de la garantie bancaire. Peut-être sera-t-il possible, ou non, pour les banques canadiennes qui, après tout, sont comptables envers leurs actionnaires, de faire quelque chose sans les subventions dont on a besoin dans certaines conditions monétaires, pour obtenir des commandes dont les citations sont retenues jusqu'à l'été dans l'espoir qu'il en résultera quelque chose. Par conséquent, nous n'avons eu qu'à y remédier d'une certaine manière, étant donné que nous envisageons ce réescompte comme étant important, même si nous ne sommes pas en mesure en ce moment de fournir les chiffres.

Le président: Je crois que M. O'Connell aurait une question supplémentaire.

M. O'Connell: Au début, je voulais poser des questions semblables, mais je voudrais suivre cette ligne d'idée. A mon avis, une des difficultés pour faire une évaluation découle du fait qu'on a sous-entendu qu'en plus du facteur du réescompte, il y a le facteur de subventionnement. Il me semble que s'il y avait un service de réescompte, cela pourrait attirer des affaires et s'appuyer sur les directeurs ou le service de réescompte, pour un certain montant d'argent, il y aurait une difficulté financière, à l'heure actuelle. Si cela est accompagné d'une subvention, ce qui n'est pas absolument nécessaire, les estimations tomberaient alors dans une autre catégorie, parce que tout y serait contraire. Ainsi, le subventionnement le rend presque impossible, et il me semble qu'il serait très normal d'en voir le fonctionnement, mais nous ne savons pas encore quel sera le taux d'intérêt pour les diverses périodes. En fait, dans l'établissement des taux, il pourrait y avoir une subvention sans employer la méthode de réescompte. Alors, je ne crois pas qu'il nous soit possible de faire beaucoup de progrès.

J'allais poser les mêmes questions que M. Lambert, parce qu'à mon avis, ce sont les questions de base. Enfin, à quelles répercussions vous attendiez-vous? Je suis malheureux de voir les demandes de subventionnement, car, d'après moi, cela décourage la personne qui envisage un service de réescompte.

M. McAvity: Le subventionnement d'une société particulière qui fait la demande en vue du financement ou d'un réescompte ou autre, semble ridicule. En fait, je pourrais donner un des plus grands succès outre-mer dans le domaine des locomotives. Nous avons dû faire une étude, il y a deux ans, je crois, pour être exact, de la situation de la locomotive.

[Text]

locomotive field and one of our principal locomotive manufacturers developed figures from his purchasing department to show that out of the average cost of \$250 million for this locomotive, the company which applied for the financing arrangement got 20.5 per cent of the gross figure. The remaining 80 odd per cent was divided between 256 companies of which 57 were scattered through the Province of Ontario and something like 10 per cent were in parts of Canada other than Ontario and Quebec. So it is really the consortium approach to exporting in a sense when you are talking of capital goods. This would apply to communications systems, and down to wire and nuts and bolts and everything else. It is not just subsidization for a company that we are talking about.

To go back again, if I may repeat myself, the cost of not getting these orders is so great as to warrant serious consideration, in our view of meeting foreign competition in respect of credit terms. If it involves subsidization, and it is a nasty word, let us find another one. We have got to meet that competition or we do not do that business. This is really the point we are trying to make, sir.

Mr. O'Connell: I recognize the point. I think the availability of credit is more important than its cost. The fact that it is there is more important. I would grant you that the

• 1645

rate of interest is an important factor.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would like to move into a slightly different field. I believe Mr. Hill, and certainly Mr. Gibson, referred in rather general terms to difficulties in processing applications before ECIC or processing, shall we say, export contracts. As Mr. Hill says on the top of page 3 of his brief:

There are encouraging indications that there will be less delay and greater flexibility in enabling exporters and consulting engineers

Could we have some indication of what kind of delays we run into or what is the inflexibility in handling the applications that have been put forward? Obviously, there is some sand in the gears here, and I am sure that we can get explanations one way or another.

The Chairman: Mr. Hill.

Mr. Hill: Mr. Chairman, we have used the words of the Minister from a press release here where we understand that there will be

[Interpretation]

tive et l'un de nos gros fabricants de locomotives a montré les chiffres de son service d'achat pour montrer qu'à part le coût moyen de 250 millions de dollars pour cette locomotive, la compagnie qui a demandé un arrangement de financement a reçu 20.5 p. 100 du chiffre brut. Le reste, soit 80 p. 100, a été réparti entre 256 compagnies dont 57 étaient éparpillées dans la province d'Ontario et quelque 10 p. 100 étaient situées au Canada, à l'extérieur du Québec et de l'Ontario. Il s'agit d'une méthode d'exportation par consortiums, pour les biens d'équipement. Cela s'appliquerait aux systèmes de télécommunications, ainsi qu'aux fils de fer, écrous et boulons etc. Il ne s'agit pas simplement de subventionner une société.

Permettez-moi de me répéter. Pour ne pas obtenir ces commandes, il faut payer beaucoup d'argent, ce qui devrait nous intéresser à faire face à la concurrence étrangère en ce qui concerne les conditions. Si cela implique un subventionnement, qui est un terme désagréable, trouvons-en un autre. Il nous faut faire face à la concurrence ou nous n'y parviendrons pas. C'est justement ce que nous voulons faire ressortir.

M. O'Connell: Je vois, mais je crois que la disponibilité des crédits est plus importante que le coût. Le fait que cela existe est plus important. Je vous concède que le taux d'intérêt est un facteur important.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'aimerais aborder un sujet un peu différent. Je crois que monsieur Hill et certainement monsieur Gibson ont fait allusion en termes généraux à ce qui me semble être les difficultés pour acheminer les demandes faites à la société ou, si vous voulez, pour traiter des contrats à l'exportation. Monsieur Hill dit au début de la page 3 de son mémoire:

Il semble qu'il y aura moins de retard et plus de flexibilité en permettant aux exportateurs et aux ingénieurs en conseil...

Pourrions-nous avoir une idée quelconque des retards qui se produisent ou quelles sont les lacunes relatives à la souplesse des demandes qui ont été présentés? En toute évidence, il y a un grain de sable dans le rouage et je suis sûr qu'on peut avoir des explications à ce sujet.

Le président: Monsieur Hill.

M. Hill: Monsieur le président, nous nous sommes servi des termes d'un communiqué de presse du ministre où l'on sous-entend

[Texte]

increased flexibility. I think in the past it has been a requirement that the Cabinet approve of applications for long term financing under Section 21A, and we understand that under the terms of the new corporation the Board of Directors will probably handle this without reference to the Cabinet. This would, of course, be an improvement in the facility.

I think too, as Mr. McAvity has just reminded me, there were certain terms in the old Act that were somewhat restrictive and a removal of these restrictions will, of course, speed the processing. This is what we are referring to here, Mr. Chairman. Does that answer your question?

Mr. Lambert (Edmonton West): No, not quite.

The Chairman: May I have a minute, I understand the Minister has to leave for a previous engagement and he will have to say a few words before his departure.

Mr. Lang: If I may, Mr. Chairman, I would just like to say again how pleased I was to be able to be here and regret that I cannot be here longer.

If I may just throw out one last comment about the question which was just put to Mr. Hill, Mr. Lambert referred to sand in the wheels and I think Mr. Hill is right. To some extent the government was the sand in the Corporation's wheels, and to some extent that sand is being removed, greater flexibility being given to the Corporation to act much more quickly as a result and, of course, wider powers in general to deal with matters which before, perhaps, were very difficult to fit in narrow categories, and with greater flexibility the ingenuity of the exporting world can, perhaps, be met by the facility of the Corporation where it before could not. Thank you.

Mr. Lambert (Edmonton West): Using a rather slangy term, I do not want to pick on a scab, but obviously it has not only been with the mechanism. Is there some difficulty with ECIC itself in the personnel, their procedures, or what is it?

Mr. McAvity: Perhaps I am in a better position to answer, Mr. Chairman, because I come into contact with virtually all of our member firms. As Mr. Hill has pointed out, the Act in many respects has been binding in the past. There are certain requirements, particularly with regard to long-term financing

[Interprétation]

qu'on accroîtra la souplesse. Je crois que, dans le passé, on a exigé du Cabinet qu'il approuve les demandes de financement à long terme en vertu de l'article 21A. Nous croyons comprendre que d'après les conditions de la nouvelle société, le Conseil d'administration traitera probablement de la question sans la déléguer au cabinet. Cela serait une amélioration du service.

Je crois aussi, comme monsieur McAvity me l'a rappelé, que la loi portait certaines conditions quelque peu restrictives et l'élimination de ces restrictions faciliterait naturellement l'acheminement des demandes. C'est à cela que nous faisons allusion, monsieur le président. Est-ce que cela répond à votre question?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pas tout à fait.

Le président: Je pense que le Ministre doit quitter parce qu'il a un autre engagement et qu'il aimerait dire quelques mots avant de partir.

M. Lang: J'aimerais simplement vous dire le bonheur que j'ai eu de pouvoir assister à la réunion et le regret de ne pouvoir rester plus longtemps.

J'aimerais faire une dernière observation au sujet de la question posée à monsieur Hill. Monsieur Lambert a parlé de grain de sable, et je crois que monsieur Hill a raison. Dans une certaine mesure, le gouvernement lui-même constituait le grain de sable de l'engrenage de la société, mais le grain de sable a été enlevé en partie. On a donc donné plus d'élasticité à la société de façon à ce qu'elle fonctionne beaucoup plus rapidement, et des pouvoirs élargis pour résoudre des questions qui étaient auparavant très difficile à intégrer dans des catégories étroites. Avec une plus grande élasticité, la société pourra peut-être répondre à l'ingéniosité du monde de l'exportation alors qu'elle ne le pouvait pas auparavant. Merci.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne voudrais pas m'arrêter à la bête noire mais il semble que ce n'est pas qu'une affaire de rouage. Est-ce qu'on éprouve certaines difficultés avec la société elle-même, avec le personnel, leurs pratiques ou avec autre chose?

M. McAvity: Je suis peut-être dans une meilleure position pour répondre, monsieur le président, parce que je suis en rapport avec presque tous les membres de la société. Comme monsieur Hill l'a indiqué, à plusieurs égards, la Loi a été rendue obligatoire dans le passé. Il y a certaines exigences, particulière-

[Text]

which had to be met and were very clear in the old Act. The new sections I am referring to have been removed. There is greater scope and flexibility for the Board of Directors to make decisions which, in the past, there was no choice about. That is the first point.

Secondly, it is hoped that with the Board of Directors and with the set-up of a separate corporation to act as a principal and not as an agent, there is perhaps going to be less difficulty in dividing the numbers on the staff

• 1650

which are required in ECIC. Many of the people who are there have had many years experience. In addition, the removal of restrictive sections of the old Act, will also, as time goes on, reflect the statements which have come out of the press release from the Minister and the speech in the House on April 14 that there is provision for greater flexibility in meeting the needs and the changing requirements of exporters.

Almost every competitive situation is different from the one just before, and I am quite certain that any sand you infer was there, we do not anticipate will be there very long under the new set-up. Quite frankly, this advisory committee which has met, never less than once a year and sometimes more regularly, will be there with a broom to try to remove any sand, if there is any. This is our job.

There have been no criticisms in general then, let us put it that way, other than those which I do not mind saying Mr. Gibson reflected. Actually I think always you will find cases where people will feel that our agency has been too prone to follow the rules of the Berne Union where other countries do not. This is an allegation made by a number of exporters. Well, somehow I think Canadians have commended respect by playing games according to rules in the past, and in some cases we do not always win those games. But nonetheless I think that under the new conditions and the new set-up and the autonomy which this body will have, we think there will be no great difficulties in this area.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): I have further questions but I am quite prepared to yield to others for the time being.

The Chairman: Mr. Gillespie.

[Interpretation]

ment relatives au financement à long terme qui devraient être respectées et qui étaient très précises dans l'ancienne Loi. Les nouveaux articles dont je parle ont été enlevés. Le Conseil d'administration jouit d'une plus grande compétence et souplesse pour prendre les décisions qui, dans le passé, ne laissaient place à aucun choix. Voilà pour la première remarque.

En deuxième lieu, on espère qu'avec le Conseil d'administration et la création d'une société distincte qui aura fonction de directeur et non d'agent, il y aura peut-être moins de difficultés à fixer le nombre d'employés

requis dans la Société. Plusieurs personnes qui y travaillent ont eu plusieurs années d'expérience. En outre, l'élimination des articles restrictifs de l'ancienne Loi reflétera, avec le temps, les propos qu'on a tirés du communiqué de presse du ministre et du discours à la Chambre des communes, le 14 avril, à savoir qu'on y prévoit une plus grande souplesse pour répondre aux besoins et aux exigences en perpétuels changements des exportateurs.

Presque toutes les situations concurrentielles diffèrent des précédentes et je suis assez assuré que le grain de sable dont vous parliez s'y trouvait.

Nous ne prévoyons pas que ce soit là longtemps sous le nouveau régime. Franchement, ce comité consultatif qui ne s'est jamais réuni moins d'une fois par année et souvent plus régulièrement, sera là avec un balai pour essayer d'enlever le sable, s'il y a lieu. C'est notre fonction.

En général donc, il n'y a pas eu de critiques, disons, autres que celles que je n'ai pas peur de dire M. Gibson a réfléchi. De fait, je crois que vous trouverez toujours des cas où les gens pensent que notre agence a été trop portée à suivre les règles de l'Union de Berne alors que les autres pays ne le font pas. C'est une allégation faite par un certain nombre d'exportateurs. Eh bien, je crois que les Canadiens ont par ailleurs commandé le respect en observant les règles du jeu par le passé et, dans certains cas, nous ne gagnons pas toujours les parties. Mais, toutefois, je crois que sous les nouvelles conditions et le nouveau régime et en vertu de l'autonomie qui sera donnée à cet organisme, nous croyons qu'il n'y aura pas trop de difficultés dans ce domaine.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai d'autres questions, mais je suis bien consentant à céder ma place à d'autres.

Le président: Monsieur Gillespie.

[Texte]

Mr. Gillespie: I wonder if I could ask Mr. Loach one or two questions. I would like to establish if I could, first of all, the spectrum that the Canadian Export Association speaks for. In your remarks I think you indicated that you spoke for all exporters. But I have the impression, from the other remarks, that primarily you speak for manufacturers of products and for those who are involved in engineering services. You mentioned 400...

Mr. Loach: No, that is not right, Mr. Gillespie. We do, in fact, speak for all exporters. We have among the membership such people as Noranda who sell finished copper but also concentrates, the shipping people, pulp and paper people...

Mr. Gillespie: Do you speak for the agricultural industries?

Mr. Loach: Yes, we do, but not to the same extent perhaps. I mean, we do not represent the farmers. But I can think of one that comes to mind, the largest exporters of chicks.

Mr. Gillespie: Do you include the wheat companies?

Mr. McAvity: We have a number of the prominent wheat dealers, and the shippers and exporters association of the Winnipeg Grain Exchange are members of our association. I would be very happy, Mr. Chairman, to provide a list of our members. Unfortunately, I did not bring it with me.

Mr. Gillespie: It was not a list of membership that I was after so much as I wanted to get some feel for what you actually represent.

Mr. Loach: I think we represent them all.

Mr. Gillespie: In your remarks you referred to an educational program and I thought this was of some considerable interest. I understand that the purpose of it is to tell the Canadian public something about the importance of exports in our scheme of things. In it you mentioned a number of important percentages which I shall come to in a moment. One thing I thought I would like to tackle you on first is this question of our dependence on the United States market, and by inference the need to find other markets so that we do not become quite as dependent.

Would you support a case for export targets in other parts of the world, recognizing that we have this heavy dependence on the United States market? Would you support a case for

[Interprétation]

M. Gillespie: Je me demande si je pourrais demander une ou deux questions à Monsieur Loach. Tout d'abord, j'aimerais établir, si vous le permettez, l'éventail des compagnies que l'Association canadienne d'exportation représente. Dans vos remarques, je crois, vous avez dit que vous parliez au nom de tous les exportateurs. Mais j'ai l'impression que vous parlez surtout au nom des fabricants de produits et de ceux qui se consacrent aux services de génie. Vous avez mentionné 400...

M. Loach: Non, cela n'est pas exact, monsieur Gillespie. Nous parlons, de fait, pour tous les exportateurs. Parmi nos membres, nous avons des compagnies comme Noranda qui vend du cuivre fini, mais aussi des concentrés, des compagnies de navigation, de pâte et de papier...

M. Gillespie: Parlez-vous pour les industries agricoles?

M. Loach: Oui. Nous le faisons, mais pas dans la même mesure peut-être. Je veux dire que nous ne représentons pas les cultivateurs. Mais je puis penser à un qui est le plus gros exportateur de poussins.

M. Gillespie: Comprenez-vous les compagnies de blé?

M. McAvity: Nous avons comme membres un certain nombre d'importants marchands de blé, et l'association d'expéditeurs et exportateurs de la Bourse des grains de Winnipeg. J'aimerais vous donner une liste de nos membres, monsieur le président, mais je n'ai pas la liste avec moi.

M. Gillespie: Je ne cherchais pas une liste de vos membres, mais plutôt je cherchais une idée de ce que vous représentez vraiment.

M. Loach: Je crois que nous les représentons tous.

M. Gillespie: Vous avez parlé d'un programme éducatif dans vos remarques et cela m'intéresse beaucoup. Je crois savoir que le but est d'informer le public canadien de l'importance de nos exportations dans notre économie. Vous avez mentionné des pourcentages importants que je vais citer dans un moment. J'aimerais tout d'abord, pour ma part, aborder la question de notre dépendance du marché américain et de la nécessité de trouver d'autres marchés afin de ne pas devenir aussi dépendants.

Seriez-vous en faveur de certains objectifs d'exportation dans d'autres parties du monde, reconnaissent que nous dépendons grandement du marché américain? Seriez-vous en

[Text]

export targets of some specified amount for Europe, for Asia, for this sort of thing?

Mr. Loach: I think it is a complex thing. Then out of Mr. Lambert's discussion I think

• 1655

we developed that generally speaking the US market is a different kind of market. In other words, it is a high-price market and it is a good paying market. In other words, you do not have to give terms. I think when you get into overseas markets you are going to come into other problems such as long-term financing. It is alright to have some kind of objective, but if you do not have the proper environment in which to do business, then the objectives do not really mean anything.

Mr. Gillespie: I would gather from your remarks and those of Mr. Hill and others that you feel that in this bill before us we do have the attitude and the mechanism to secure the kind of objectives that you have been talking about, outside of North America.

Mr. Loach: Yes, we do have opportunities that we have lost.

Mr. Gillespie: I was trying to pin this thing down because frequently there is a statement that we are relying too heavily on the United States markets for our exports and that we should develop more trade elsewhere. But usually it ends there. What I am trying to discover is whether the Canadian Export Association would carry it a step forward and say that they can start to quantify this, and that they should be able to ask for so many millions. I am not going to try and pin you down on the number of millions. But purely on the basis of targets, it is exactly the same sort of thing that you would use in your own businesses.

Mr. F. I. Ryckman (Export Credit Manager, Steel Company of Canada Ltd.): This question about setting targets raises a very interesting point and it touches on a matter that was raised previously by Mr. Lambert. This has to do with the mechanics of the operation of the ECIC, or if you are going to put a new hat on the organization, the EEDC. And that is that if you set a quota in a certain country and undertake to develop this business and then go one step further and attempt to insure it, you may run into a situation which has to do with the mechanics of the operation of the Export Credits Insurance Corporation, and

[Interpretation]

faveur d'objectifs d'exportation d'un montant spécifique pour l'Europe, l'Asie, de cette sorte de chose?

M. Loach: Je pense que c'est une chose assez compliquée. Monsieur Lambert dans ses remarques disait que le marché américain est un marché différent. En d'autres termes, c'est un marché à prix élevés et les conditions de paiement sont excellentes. En d'autres mots, nous n'avons pas à donner de conditions. Je crois que lorsque vous entrez dans les marchés étrangers, les marchés outre-mer, vous pouvez envisager d'autres problèmes comme le financement à long terme. On n'a rien à vous dire en fait quant à un objectif, mais, dans le cadre commercial, même les objectifs ne veulent réellement rien dire.

M. Gillespie: Je remarque que dans vos observations et dans celles de M. Hill et d'autres, que vous pensez que dans ce bill dont nous sommes saisis, nous avons les rouages administratifs et l'attitude pour atteindre les objectifs dont vous parlez hors de l'Amérique du Nord.

M. Loach: Oui, nous avons des chances que nous avons perdues.

M. Gillespie: Je voulais souligner ce point parce que très souvent on prétend que nous nous fions trop sur les marchés américains pour les exportations et que nous devrions établir plus de marchés ailleurs. Mais, ordinairement, ça finit là. Je voudrais savoir si l'Association canadienne d'exportation pousserait la chose un peu plus loin, et qu'elle peut commencer à la quantifier; et qu'elle devrait être capable de demander une certaine quantité de millions. Je ne vais pas essayer d'établir le nombre de millions. Mais, purement sur une base d'objectifs, c'est exactement la même sorte de chose que vous utiliserez dans vos propres commerces.

M. F. I. Ryckman (gérant du crédit à l'exportation, Steel Company of Canada Ltd.): La question de fixer des objectifs est une question qui soulève un point très intéressant et qui touche un point qui a été soulevé déjà par M. Lambert. Il s'agit des rouages de l'activité de la SACE, ou si vous allez lui donner un nouveau nom, la SEDE. Si on prévoit un contingent dans un certain pays, et qu'on veut étendre cette activité, aller plus loin et essayer de l'assurer, on peut risquer de se heurter aux rouages de l'activité de la Société d'assurance des crédits à l'exportation, et ce contingent est imposé sur les marchés parti-

[Texte]

that is a country quota which is imposed on individual market areas. And this makes it particularly difficult and frustrating.

You find a market existing and endeavour to develop it and then run into a situation where you cannot obtain insurance in that market because the quota has been reached.

This is where we feel some direction should be provided by the people who are elected to do the job. There is nothing in the Act that says a quota should apply to any individual are imposed. I do not know whether you real-country, nothing whatsoever, and yet quotas size that or not, sir.

Mr. Gillespie: No, I did not.

Mr. Ryckman: The same thing holds true with the designation of goods. If you penetrate a certain market, you find that opportunities do exist.

Mr. Gillespie: What quotas are you speaking of? Could you speak just to that point?

Mr. Ryckman: For example, take Argentina. You may find that it is a particularly attractive market at this point in time, and you undertake to penetrate that market and then you find that insurance may be available only up to a certain amount of dollars.

Mr. Gillespie: This is within ECIC.

Mr. Ryckman: Within ECIC, the reason being given that they are at their quota for that particular country. And yet there is nothing in the legislation that guides their activities, that says they should impose quotas on individual countries. So there is such a thing as being too successful.

Then you run into other problems. There is nothing in the Act that says that any distinction should be made between consumer and capital goods, nothing whatsoever. And yet you encounter this frustration as well. I do not know whether Mr. Lambert is familiar with the oil industry or not. I gather that he would be. He may be familiar with the term "sucker rods".

Mr. Lambert (Edmonton West): We manufacture a lot of them in Edmonton.

Mr. Ryckman: But if you attempt to pene-

• 1700

trate a market on, for example, our two-year terms, then you run into the snag of sucker rods for example being declared a consumer good. Well, in whose eyes? We do not draw that distinction when we are in the marketplace. We do not offer consumer goods for sale. We offer a specific commodity, and then

[Interprétation]

culiers, ce qui rend cela particulièrement difficile et décevant.

On voit que le marché existe, on veut l'intensifier, puis on se heurte à une absence d'assurance sur ce marché parce que le contingent a été atteint. Voilà pourquoi nous estimons que ceux qui sont choisis pour faire ce travail devraient assurer une certaine orientation. La loi est muette sur les questions de contingent pour les différents pays, mais on en impose quand même. Je me demande si vous l'avez remarqué ou non.

M. Gillespie: Non.

M. Ryckman: La chose reste vraie lorsqu'il s'agit de désigner les marchandises. Si l'on pénètre sur un certain marché on constate qu'il existe des possibilités.

M. Gillespie: De quel contingent parlez-vous? Pourriez-vous vous en tenir à ce sujet?

M. Ryckman: Prenons, par exemple, l'Argentine. On peut constater que c'est un marché actuellement assez alléchant, on veut s'y implanter, puis on constate que l'assurance n'était accessible que jusqu'à un certain montant de dollars.

M. Gillespie: Au sein de la SACE.

M. Ryckman: Au sein de la SACE la raison étant que ce pays a atteint son contingent. Et il n'y a rien dans la loi pour orienter leur activité, qui dit qu'ils devraient imposer des contingents aux pays particuliers. On ne peut donc avoir trop de succès.

Après, on se heurte à d'autres problèmes. La loi ne prévoit aucune distinction entre les biens de consommation et les biens d'équipement, aucune distinction. On se heurte aussi à cette déception. Je me demande si M. Lambert connaît bien, ou non, l'industrie pétrolière. Je suppose qu'il s'y connaît. Il sait peut-être ce qu'est une « tige de pompe ».

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Nous en fabriquons beaucoup à Edmonton.

M. Ryckman: Mais si vous tentez de pénétrer sur un marché en offrant des conditions, par exemple, sur une période de deux ans, on se heurte alors à cet écueil qui peut faire qu'on déclare que les tiges de pompe sont des biens de consommation. Mais aux yeux de qui? Nous ne faisons pas cette distinction, sur

[Text]

when we attempt to insure it on the terms that are prevalent in the market, we find that insurance is not available because it is considered to be a consumer good. These are matters that present themselves in setting up targets in countries other than in the United States.

Selected risks is another one. I would like to get into that. I am sorry, sir.

Mr. Gillespie: No, I am very glad you spoke on this. This is the kind of information which is very helpful to us, and I would like to take a step forward. Are you saying then that in the administration of the ECIC, arbitrary rules have been established, which, in fact, have restricted and jeopardized the very purpose of ECIC? Is this what you have said?

Mr. Ryckman: In substance, yes.

Mr. Gillespie: Are you by inference, then, warning us that exactly the same sorts of things might happen in EDC?

Mr. Ryckman: The new EDC act is fine, and seems to have everything that one would wish for, but then we get into the area of the administration of it. Without direction from the elected representatives it then falls on those who are charged with the responsibility of operating the act—the board and the staff that answers to that board—to be guided by rules of their own making. These are the rules that can become binding and stand in the way of the development of export business.

Mr. Gillespie: You might agree, though, that establishing targets does not necessarily imply the same thing as does establishing quotas. From the point of view of trade policy, one could still enunciate certain targets in terms of market penetration in various parts of the world without at the same time imposing on those managing EDC restrictive quota arrangements; because the upper limit has been raised significantly, as I understand it.

The Chairman: Just a moment. Is your question a supplementary, Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: Perhaps when Mr. Gillespie is ready to change his line of questioning I might ask it.

The Chairman: I have your name on the list, Mr. Kaplan; but if it is not a supplementary...

[Interpretation]

le marché. Nous n'offrons pas des biens de consommation en vente. Nous offrons une marchandise donnée, puis lorsque nous essayons de l'assurer aux conditions du marché, nous constatons que l'assurance n'est pas disponible parce que ces biens sont considérés comme des biens de consommation. Voilà ce qui nous empêche de fixer des objectifs dans des pays autres que les États-Unis, à cause des risques que cela implique.

Les risques calculés posent un autre problème. J'aimerais qu'on en parle. Je regrette, monsieur.

M. Gillespie: Non, je suis heureux que vous vous soyez prononcé là-dessus. Ce sont des renseignements qui nous sont très utiles. Prévoyez-vous alors que de l'administration de la SACE a établi des règlements arbitraires qui en fait ont restreint et compromis les objectifs mêmes de la Société? Est-ce cela que vous avez dit?

M. Ryckman: Oui, en substance.

M. Gillespie: Voulez-vous nous avertir que la même chose peut se passer avec la nouvelle société?

M. Ryckman: La Loi sur l'expansion des exportations est excellente et semble contenir toutes les dispositions souhaitables. Cependant, il s'agit de l'application. Sans orientation des représentants élus, ceux qui se chargent d'appliquer la Loi,—le conseil d'administration et les employés qui en relèvent—devront se conformer à un règlement qu'ils auront fait eux-mêmes. Ce règlement peut ensuite entraver l'expansion des exportations.

M. Gillespie: Établir des objectifs n'est pas la même chose qu'établir des quotas. En ce qui concerne la politique commerciale, on pourrait formuler certains objectifs destinés à pénétrer des marchés sans pour autant imposer aux administrateurs de la SEE des contingents. Si je comprends bien, le plafond a été augmenté assez considérablement.

Le président: Un instant, s'il vous plaît. Votre question est-elle supplémentaire, monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Je voudrais bien la poser si M. Gillespie est disposé à changer de sujet.

Le président: J'ai votre nom sur la liste, mais si ce n'est pas une question supplémentaire que vous voulez poser...

[Texte]

Mr. Kaplan: I have a supplementary, but I think Mr. Gillespie wants to proceed with the same line of questioning.

The Chairman: I understand Mr. Styles would like to reply.

Mr. Styles: I would like to supplement Mr. Ryckman's comments, specifically on the subject of the use of the term "quota". I frankly have to disagree with him. I think that in any type of credit arrangement in any country it is most desirable to establish a limit for that particular entity, or that country, to take into account whatever political and economic risks, and so on, may relate to that country.

I think it is only reasonable that any prudent manager, whether of a bank or ECIC, must say to himself that in a country such as the Argentine, for example, an exposure must be limited to some set figure. It is unfortunate if it happens to inhibit a particular company that is endeavouring to sell there, but I think it is only prudent management.

Mr. Gillespie: Are you saying, then, that EDC is going to become involved in rationing credit amongst a number of Canadian exporters with strong competing claims?

Mr. Styles: How they rationed it in the past I do not know, and how they propose to do it in the future I do not know, but they should certainly establish a limit for a particular country. I think they should be severely reprimanded if they do not do that.

Mr. Gillespie: Mr. Ryckman, I will ask you this question. Do you feel that poor judgment has been shown on the basis of rationing credit where credit has had to be rationed?

• 1705

Mr. Ryckman: It depends on the yardstick used in measuring judgment. There is a difference in the area of activity here. One of us lends money and the other one sells goods. Substantially, we sell goods on fairly short terms. Most of our money comes back in within one year.

For what it may be worth I offer the suggestion that no ordinary Canadian businessman is about to take unnecessary risks. Canadians have never been known for a high volume of risk-taking abroad, let alone in Canada.

What we are saying is that we have an act here. The framework looks good, and it can be useable. It can be extremely useful if a

[Interprétation]

M. Kaplan: C'est bien une question supplémentaire mais M. Gillespie semble vouloir continuer sur le même sujet.

Le président: Je crois que M. Styles voudrait répondre.

M. Styles: Je voudrais ajouter quelque chose à ce que M. Ryckman a dit, surtout en ce qui concerne ce qu'il a appelé des «quotas». Je ne suis pas d'accord. Les dispositions de crédit, dans n'importe quel pays, prévoient toujours un plafond correspondant aux risques politiques ou économiques que ce pays peut prendre.

Il est normal qu'un directeur prudent, de la SEE ou d'une banque, pense que dans un pays comme l'Argentine, par exemple, les risques à prendre doivent être limités à un chiffre bien déterminé. Il est malheureux que cela entrave les ventes d'une société quelconque, mais cela fait partie d'une gestion prudente.

M. Gillespie: La SEE va-t-elle donc rationner le crédit entre un certain nombre d'exportateurs canadiens aux produits compétitifs?

M. Styles: Comment l'ont-ils fait dans le passé ou comment entendent-ils le faire à l'avenir, je ne sais. Mais, il est nécessaire d'établir une limite pour un pays particulier. Ce serait une erreur grave de ne pas le faire.

M. Gillespie: Monsieur Ryckman, pensez-vous qu'on ait fait preuve de mauvais jugement en rationnant les crédits là où ils devaient l'être?

M. Ryckman: Tout dépend du critère dont vous vous servez pour évaluer un jugement. Il y a une distinction entre le champ d'activité: l'un prête de l'argent, l'autre vend des produits. Nous vendons des produits relativement à court terme et nous recouvrons généralement notre argent en l'espace d'un an.

J'estime qu'aucun homme d'affaires canadien ne prend des risques inutiles. Les Canadiens n'ont jamais été connus pour prendre de grands risques à l'étranger, pour ne pas parler du Canada même.

Nous avons une loi dont le cadre dans l'ensemble est excellent et qui peut être utile, si on l'applique à bon escient, si on fait preuve

[Text]

flair is demonstrated in the use of it, if imagination, and so on, is used in applying its terms and conditions.

Unfortunately, in the old act they used the word "insurance", and insurance yardsticks are a field unto themselves. They suggest the spreading of risk, and so forth. Unfortunately, when you are selling goods abroad you find your markets as best you can. You cannot just line them all up and take your pick. You have to select those where you can get in because of price advantage, on perhaps a little bit of freight advantage, or perhaps quality of goods—this sort of thing.

In our particular case you may have noticed from the Export Credits Insurance Corporation's annual return that steel and steel products represent something of the order of 25 per cent of their insured business, I believe. And this is short term. This brings dollars back to this country in a very short period of time.

Mr. Gillespie: I would like to yield to Mr. Kaplan for his supplementary, Mr. Chairman.

Mr. Kaplan: Gentlemen, an interesting perspective is being put on government priorities. You are suggesting that the first priority of the government ought to be that of growth, and it is obvious that what you are proposing is directed towards the growth of our economy, the provision of jobs, the attaining of economies of scale, and, of course, helping us to get foreign exchange to pay for our imports.

But it is important for your industry to appreciate the other priorities that also command the attention of the government, and so far in this discussion there has been a great reluctance to admit that there ought to be any parameters at all on the activities of the Export Development Corporation.

One of the things I have learned since coming to Ottawa is that the government could make a very good case for spending all of its revenue in any one of dozens of very worthwhile areas. For example, everything that we collect in taxes could be spent on educating the young people of this country, and there are many people who think that is what we ought to do. There are others who feel that all of the resources of this country ought to be spent on the development of underdeveloped areas; and, again, a very good case could be made for that. Some of us, myself included, think a lot more ought to be spent in urban development, and so on; and we could spend all of our resources in the development of our cities.

[Interpretation]

d'initiative et de bon sens dans l'interprétation de ses dispositions.

Malheureusement dans l'ancienne loi, on employait le terme «assurance» et les critères de l'assurance, constituent en eux-mêmes un domaine très vaste. Ils suggèrent d'étaler les risques, etc. Malheureusement, lorsqu'on vend des produits à l'étranger, on choisit le marché qui s'offre. On ne peut pas les énumérer sur une liste puis faire un choix; on vend là où on peut vendre, que ce soit une question de prix, de coût du transport ou de qualité des marchandises.

Dans notre cas, vous avez pu remarquer dans le rapport annuel de la SACE que les produits sidérurgiques représentent environ 25 p. 100 des ventes assurées. Ce sont des ventes à court terme qui rapportent des dollars au pays dans une courte période de temps.

M. Gillespie: Je voudrais céder la parole à M. Kaplan, pour qu'il pose sa question supplémentaire.

M. Kaplan: Messieurs, un projet intéressant est en train d'être placé sur la liste des priorités du gouvernement. Vous laissez entendre que la plus haute priorité du gouvernement devrait être l'expansion. Il est évident que ce que vous proposez vise à l'expansion de notre économie, à assurer de nouveaux emplois, à réaliser des économies et aussi à obtenir des devises pour financer nos importations.

Il importe cependant que vous compreniez qu'il y a d'autres priorités qui appellent l'attention du gouvernement et, jusqu'ici, on ne pense qu'avec beaucoup d'hésitation à imposer n'importe quelle restriction sur l'activité de la SEE. J'ai appris en venant à Ottawa que le gouvernement peut justifier le fait d'allouer toutes ses ressources à l'un des douzaines de secteurs qui valent la peine. Ainsi, il pourrait dépenser toutes les recettes fiscales pour instruire les jeunes et certains pensent même que c'est ce qu'il devrait faire. D'autres pensent que nos ressources devraient aller à l'aménagement des régions sous-développées, et leur opinion est très défendable. D'autres, moi y compris, pensent qu'on devrait consacrer plus d'argent à l'aménagement urbain, etc. et nous pourrions consacrer tous nos fonds à l'aménagement de nos villes.

[Texte]

It is important to appreciate that the point I am trying to make is that the help you could give us today would be to let us know what are the proper ways of deciding how much of the government's revenue should go to this program, or how much of the government's credit ought to be put into this area.

It is obvious, from the other priorities I have mentioned, and many others that I have not, that not all of the government's resources can go, and yet you attack a parameter based on particular amounts, targets, or quotas, you attack a parameter based on location—which countries shall we sent the money to—and you attack a parameter based on whether we ought to support capital goods, or consumer goods, or consumer goods rather than capital goods.

It would be very helpful to have your judgment on what would be the proper considerations in deciding how much should go to this Export Development Corporation.

The Chairman: Mr. Kaplan, as the Speaker would say, your supplementary question is a statement.

Mr. Kaplan: It is a very important one.

The Chairman: I do not say it is not important, but I have other names on my list. You are on the list, too. If we do not have sufficient time you will question the judgment of the Chairman.

Can anyone answer Mr. Kaplan's supplementary question?

Mr. Loach: Mr. Chairman, perhaps I could take a stab at it. Some of the things you said, Mr. Kaplan, deal with the welfare areas, which I think are very important, such as education and urban renewal, and so on. It is quite true that the government could spend all its money there. It is making a good effort at it right now.

However, what we are talking about today is an investment which will bring a return. I do not think the export association is suggesting that the government give this money away. What you are doing is lending it. It is a rolling, financing thing, and every time you spend this money you are providing jobs in Canada and are earning taxes which may very well enable you to carry out all of these other projects that you are talking about, which generally are not considered to be generators of revenue, if you will.

Mr. Kaplan: I have admitted that they are not the growth area and that you are talking about the growth area, which is an extremely important one; but we cannot put all of our

[Interprétation]

Je veux dire par là que vous nous aideriez vraiment en nous disant sur quelles bases décider du montant à affecter à ce programme, du crédit que le gouvernement peut faire dans ce domaine.

Il est évident que le gouvernement ne peut pas consacrer toutes ses ressources à ce domaine. Pourtant, vous attaquez le principe d'un plafond, d'objectifs, de quotas, vous ne voulez pas que l'on fixe un montant pour chaque pays ou que l'on détermine si l'on va encourager la vente de biens de consommation ou de biens d'équipement. Il serait intéressant de connaître les critères que vous voudriez poser pour cette SEE.

Le président: Monsieur Kaplan, ce n'était pas une question supplémentaire, mais une déclaration.

M. Kaplan: Je pense que c'est très important.

Le président: Je n'ai pas dit que ce n'était pas important, mais je vois d'autres noms sur ma liste. Vous aussi vous êtes sur la liste. Si je ne vous donne pas assez de temps lorsque votre tour viendra, vous pourrez alors douter du jugement du président. Quelqu'un peut-il répondre à la question de M. Kaplan?

M. Loach: Je pourrais essayer de le faire, monsieur le président. Monsieur Kaplan, vous avez parlé de certains secteurs du bien-être social: éducation, urbanisme, etc. Ce sont des questions importantes et il est vrai que le gouvernement pourrait y consacrer toutes ses ressources.

Cependant, nous parlons maintenant d'un placement qui nous rapportera des dividendes. L'Association des exportateurs ne demandait pas au gouvernement de donner son argent sans contrepartie, mais seulement de le prêter, de l'utiliser au financement des exportations. Cet argent assure de nouveaux emplois au Canada et rapporte un supplément d'impôt au gouvernement qui peut servir à l'exécution des autres projets dont vous parliez et qui ne rapportent pas de bénéfices ni d'impôts.

M. Kaplan: J'ai bien dit que ces projets ne contribuaient pas au développement national et vous parlez de cette question de développement qui est d'ailleurs très importante.

[Text]

eggs in that priority basket, if I may extend a metaphor.

Mr. Loach: Mr. Chairman, I do not think we are suggesting that the government put all their money in the hands of the exporters. I am suggesting that if this country is to grow and if we are to provide for employment of the people of the country, and if we are to avoid the disparity which exists between certain regions of this country, then something must be done to increase the opportunities and this, to my way of thinking, is a good way of doing it.

Mr. Gillespie: I have just two brief ones to complete the questions that we were dealing with. It all arose from the educational area in your comment, Mr. Loach. Towards the bottom of page three of your remarks you state:

a more striking measure of the significance of exports is that, today, out of every five dollars worth of goods produced in Canada, two dollars worth is sold in foreign countries.

This seems to me to mean that 40 per cent of what we produce in Canada is sold in foreign countries and I do not understand that. It surely is not true?

Mr. McAvity: We have had a great many conversations with the Economic Council over the past few months because it felt that this subject will be part of their sixth annual review. I and our people have been consulted many times. This figure has been quoted, I do not know whether publicly or not, by the Economic Council authorities of whom I am speaking. I think it will be probably in print before the end of the year.

Exactly five and a half years ago when I started in this Association, I remember Dr. Arthur Smith who was then in Montreal with a private planning association, making the same statement that out of every three dollars worth of goods one was sold in other countries. I questioned him on this, and he said that today the ratio is two out of five.

Mr. Gillespie: We are talking here then about manufactured goods.

Mr. McAvity: Goods produced in Canada, sir: all kinds—agriculture—the total output.

Mr. Gillespie: You are not talking about agricultural products like wheat?

Mr. McAvity: The total output of the country. In other words while it is 20 to 25 per cent of gross national product, GNP embraces a lot of services. This is talking about actual goods produced in this country.

[Interpretation]

Cependant, nous ne pouvons y consacrer toutes nos ressources.

M. Loach: Monsieur le président, je n'ai pas proposé que le gouvernement mette toutes ses ressources à la disposition des exportateurs.

Je propose, pour assurer la croissance de notre pays, pour assurer l'emploi et pour éviter la disparité régionale qu'il faut absolument faire quelque chose pour augmenter les possibilités et à mon avis, c'est un bon moyen de le faire.

M. Gillespie: J'ai juste deux questions très brèves à poser pour terminer le sujet dont nous traitons. Tout découle de vos propos au sujet avec le Conseil économique au cours des 3 de vos observations vous précisez:

«Un point plus saillant de ce bilan des exportations est que pour chaque \$5 de marchandises produites au Canada, nous vendons deux dollars à l'étranger.»

Selon moi, cela veut dire que 40 p. 100 de la production canadienne sont vendues à l'étranger. Je ne comprends pas cela; c'est certainement incorrect.

M. McAvity: J'ai beaucoup discuté à ce sujet avec le Conseil économique au cours des derniers mois car ce sujet sera probablement abordé dans leur sixième exposé annuel. On nous a souvent consultés et ce chiffre a été cité, je ne sais pas s'il est exact, par le Conseil économique du Canada. Je pense qu'il paraîtra à la fin de l'année. Il y a cinq ans et demi lorsque j'ai fait mes débuts à l'association et je me souviens que M. Smith était à Montréal en ce moment avec un conseil privé de planification. Il a fait la même déclaration sauf qu'il s'agissait d'un rapport de un à trois. Je lui ai demandé à ce sujet et on me dit aujourd'hui que le rapport est de deux à cinq.

M. Gillespie: Nous parlons alors de l'industrie manufacturière.

M. McAvity: Non, je parle de la production canadienne en général, que ce soit l'agriculture... la production globale.

M. Gillespie: Vous ne faites pas allusion aux produits agricoles comme le blé?

M. McAvity: La production globale du pays, c'est-à-dire 20 à 25 p. 100 du produit national brut qui englobe un grand nombre de services. Je parle des produits canadiens.

[Texte]

Mr. Gillespie: I think it is a very interesting figure; it is the first time, quite frankly, that I have heard it. I look forward to receiving documentation of the Economic Council's report.

Going on from that point, as part of the educational aspect of exports in the Canadian economy, has the Canadian Export Association at any time undertaken to provide courses in what might be described as export management and the techniques of export management, and what sort of fertile ground have they found amongst the universities and the business schools of Canada for specialized—and I mean specialized in the sense that perhaps a whole year of a three year course might be devoted toward the techniques and practices of export management.

Mr. McAvity: I could add to that very briefly, if I may, sir. We have an education committee of the Association, an extremely shrewd and sophisticated crowd, many of whom had their education outside Canada in this field and have come from Europe and from the United States.

• 1715

We have approached universities on two occasions in the past three years. We have had some successes. We got the University of Western Ontario in London to put on two summer programs lasting a little over two weeks each. They fell down really because they insisted they had to run through the first of July into the middle of July period and exporters who are away a lot found it difficult to be forced to go to school during the middle of the summer. We hope it will be revived.

There is a continuing program at Waterloo Lutheran University in Ontario which has been attracting anywhere from 40 to 80, I would say on average; it includes fourth year students along with adult businessmen from the whole community. This is an evening affair and has been highly successful. Its title is Export Management.

Mr. Gillespie: But it is still really part-time? That is what I am getting at.

Mr. McAvity: Oh, yes.

Mr. Gillespie: It has not been fully integrated as part of the curriculum of a business school?

Mr. McAvity: We have hopes, sir, that McGill University, which just recently has set up a new Faculty of Management to combine its business school and commerce school, the new business administration school at York University and two or three more, will take

[Interprétation]

M. Gillespie: Cela est très intéressant, et c'est la première fois que je l'ai entendu. J'aimerais bien recevoir la documentation du rapport du Conseil économique. Mais pour ce qui est de la question de l'éducation, est-ce que les exportateurs canadiens ont entrepris de dispenser des cours dans ce qu'on pourrait appeler la gestion de l'exportation et les techniques? Ont-ils trouvé un sol fertile dans les universités canadiennes et les écoles de commerce pour la spécialisation, et j'entends par là qu'une année sur trois d'un cours spécialisé soit consacrée aux techniques et aux pratiques de la gestion de l'exportation.

M. McAvity: Je voudrais y ajouter quelque chose. Nous avons un comité de l'éducation au sein de l'association dont bien des gens sont subtils et sophistiqués et qui ont reçu leur éducation en dehors du Canada dans ce domaine. Ils viennent surtout d'Europe ou des États-Unis. Nous nous sommes adressés aux universités à plusieurs reprises depuis trois ans et nous avons eu un certain succès. Nous avons demandé à l'Université de Western Ontario de donner deux cours d'été d'à peu près 2 semaines chacun, mais l'université pensait qu'elle devrait enseigner pendant le mois de juillet alors que les exportateurs sont souvent à l'étranger et n'aimeraient pas être forcés à suivre des cours pendant l'été. J'espère que l'on reprendra ces cours. L'Université de Waterloo en Ontario offre un cours permanent qui est dispensé à un grand nombre d'étudiants, entre 40 et 80 en moyenne. Il y a des étudiants de la quatrième année et des hommes d'affaires de toute la collectivité. Il s'agit de cours du soir qui ont eu beaucoup de succès, intitulés «Gestion des exportations».

M. Gillespie: Mais cela reste un cours à temps partiel, c'est là mon point?

M. McAvity: Oh, bien sûr.

M. Gillespie: Ce cours n'est pas totalement intégré au programme d'études commerciales, n'est-ce pas?

M. McAvity: Nous avons bon espoir, monsieur, l'Université McGill a récemment mis sur pied une faculté de gestion qui combine l'école d'administration, et l'école de commerce, la nouvelle école d'administration de l'Université York, et deux ou trois autres uni-

[Text]

steps to introduce international aspects into their regular business administration programs. We are working hard at it. Today universities are very hard people to talk to for various good reasons. The campuses are rather busy.

The Chairman: Mr. Loach, I understand you wanted to say something.

Mr. Loach: No, I think Mr. McAvity did answer this question.

Mr. Gillespie: I might speak for more than myself when I say that even though education may not be a federal matter, we hope that you will be successful in this regard.

The Chairman: Next is Mr. Trudel, followed by Mr. Danson and Mr. Kaplan.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, on page four of Mr. Hill's brief, an analogy was made, or an example was given using the British system and also referring to the liquidity of the banks. I would like to get some comments as to why the British system, or this particular aspect of their banking, was used because it seems to me that the difficulties that are being created in the export field for the Canadian manufacturer stem from other countries. The pressure seems to be far in excess of the British pressure on our Canadian manufacturers.

I have, for instance, in mind Germany and Japan. Should we not be looking at some of the features of their banking system, rather than at the British system because the liquidity position of the British system right now, if we tie this in to their success in the export field, certainly is not a good example to use.

Mr. Hill: Mr. Chairman, I think the remarks just given are most appropriate as per the press. On the other hand, however, the British system does have this provision and I think we should try here to separate what the British are endeavouring to do with what they actually have available.

Mr. McAvity: I would like to add one point, sir, if I may. One of the reasons why the British commercial banks, we are told, have not been using the rediscount facility provided by the Bank of England as much as they might have is the fact that they like to hold this export paper of which they may classify up to 30 per cent as liquid assets. Certainly with the scramble for deposits here that is going on today, with the increased lending opportunities there are, it would provide an attraction if export paper could be treated in similar manner in Canada, especially in the light, as Mr. Gibson has pointed

[Interpretation]

versités prendraient les mesures nécessaires pour intégrer les aspects internationaux de cette question. Aujourd'hui il est difficile de dialoguer avec les universités pour toute sorte de raisons. Les campus bouillonnent d'activités.

Le président: Monsieur Loach, vous voulez dire quelque chose?

M. Loach: Je crois que M. McAvity a répondu à ma question.

M. Gillespie: Je parle peut-être au nom de plusieurs lorsque je dis que l'éducation n'est peut-être pas une question fédérale, mais que je vous souhaite tout le succès possible.

Le président: Monsieur Trudel, M. Danson suit de M. Kaplan. Monsieur Trudel?

M. Trudel: A la page 4, du mémoire de M. Hill, on donne l'exemple du régime britannique. Il est aussi question des liquidités des banques. J'aimerais que l'on nous donne certaines explications à savoir pourquoi on a cité certains aspects particuliers du régime bancaire britannique, car il me semble que les difficultés qui se posent dans le domaine de l'exportation pour les fabricants canadiens, découlent des conditions ou de la pression exercée par d'autres pays. Par exemple, la pression britannique exercée sur nos fabricants canadiens est de beaucoup excessive.

Je pense particulièrement à l'Allemagne et au Japon et je me demande si on n'aurait pas dû étudier leurs régimes bancaires plutôt que celui de la Grande-Bretagne, si on constate leurs succès dans le domaine des exportations.

M. Hill: Je crois que vos remarques sont très à point, mais d'autre part, le régime britannique comporte certaines mesures et je crois que nous devrions distinguer entre ce qu'il veut faire avec les moyens qu'il a à sa disposition.

M. McAvity: J'aimerais rajouter une idée, si vous me le permettez. Une des raisons pour lesquelles les banques commerciales britanniques ne se servent pas du système de réescompte fourni par la Banque d'Angleterre, c'est que les banques veulent détenir ces documents qu'elles peuvent faire compter dans leurs actifs liquides pour un montant s'élevant jusqu'à 30 p. 100. Pour ce qui est des occasions de prêts qui se multiplient aujourd'hui, un document d'exportation pourrait être traité de la même manière au Canada, il y aura plus d'occasions pour des prêts à long terme qui rapporteraient plus à

[Texte]

out, of the new opportunities for longer term lending at greater profit to our Canadian banking institutions. We think that there might be priorities given here.

The Chairman: Gentlemen, may I say that following you have not replied to Mr. Trudel's question about your organization looking at the banking systems in Japan and Germany to see if these banks are doing something special for their exporters?

Mr. Hill: Mr. Chairman, there is a bulletin available which paraphrases in various terms banking facilities available to exporting countries. This is the bible here which has been used in the preparation of this particular brief. We did not, of course, endeavour to refer to all points in this booklet, but the booklet would be available and could be submitted to the Committee if it so desires. We simply used the British system here, made reference to a facility that they have available, but do try to separate their...

• 1720

Mr. Trudel: I understand this point, Mr. Chairman. What I was actually suggesting is that talking to several manufacturers they have brought forth far more examples in Japan and Germany than they had in the British isles as to impeding their progress or their securing certain markets. I was just wondering if there was something that we missed.

Mr. Hill: Of course we are just dealing with one subject here whereas if we want to deal with a number of other subjects...

Mr. Trudel: No, but I was just wondering as to the specific point that you were making.

The next question, Mr. Chairman, and I believe Mr. Gillespie touched on that, has to do with Mr. Loach's presentation where in one paragraph he uses the progression from 33 to 40 per cent as to the importance of export, and in the previous paragraph there is 25 per cent of our national income to do with exports. I was trying to relate the two in my mind. There seems to be a conflict in the percentages used between third and second last paragraphs on page three.

Mr. McAvity: It is 25 per cent of gross national income, sir; and the other one is actually a percentage of goods produced in Canada.

Mr. Trudel: Yes, but you were also referring in the same paragraph as to exports. You relate this, and then the other one is goods manufactured for export in one, and then you

[Interprétation]

nos institutions bancaires. Je crois que l'on devrait établir des priorités à ce sujet chez nous.

Le président: Messieurs, vous semblez avoir évité de répondre à la question de M. Trudel. Est-ce qu'on a étudié les systèmes bancaires de l'Allemagne et du Japon? Est-ce que les banques de ces pays ont fait quelque chose de particulier pour leurs exportateurs?

M. Hill: Je crois qu'il y a eu un article au sujet des facilités qui sont à la disposition des pays exportateurs. Voilà la bible dont on s'est servi pour la préparation du mémoire. Bien sûr nous n'avons pas tenté de couvrir tous les points que renferme ce rapport, mais je crois que ce document est très utile et pourrait vous être transmis si vous le voulez. Nous nous sommes servis de l'exemple du régime britannique, à cause des mesures qu'ils mettent à la disposition des exportations ..

M. Trudel: Je le comprends bien, mais ce que je proposais, c'est lorsque l'on parle à plusieurs fabricants, ils nous donnent en exemple l'Allemagne et le Japon plutôt que la Grande-Bretagne. En ce qui concerne l'aide à l'exportation, je voulais savoir si nous n'avions pas sauté un exemple valable.

M. Hill: Bien sûr, nous traitons d'un sujet particulier en ce moment. Si vous voulez parler d'autres sujets...

M. Trudel: Non, mais je pensais à ce point précis.

Ma prochaine question a trait à un point soulevé dans le mémoire de M. Loach. Il parle d'une progression de 33 à 40 p. 100 de l'importance des exportations; au paragraphe précédent, il parle de 25 p. 100 de notre revenu national brut. J'essaie de rattacher les deux, il semble y avoir une certaine contradiction entre ces deux paragraphes.

M. McAvity: A la page 3, il s'agit de 25 p. 100 de notre revenu national brut. L'autre pourcentage traite du taux réel des produits manufacturés au Canada.

M. Trudel: Vous parlez aussi des exportations dans le premier paragraphe. Vous parlez des produits manufacturés pour l'exportation dans l'autre. Il s'agit de 25 p. 100 de notre

[Text]

refer in the previous paragraph as to exports. The 25 per cent made up of our gross national product I understand, but obtained from exports. If you manufacture 40 per cent of your goods for export it should naturally be a 40 per cent ratio in your gross national product.

Mr. McAvity: I am not talking about gross national product anywhere here, sir. I am talking about income on the one hand and production on the other.

Mr. Trudel: Fine.

I believe Mr. Hill referred to the members of the Committee of French origin. I can understand his explanation for not being here at present, but I was wondering if consideration had been given to presenting these two briefs that we have before us in French?

Mr. McAvity: This was written yesterday morning and typed this morning, sir, because of lack of time. But we would hope to have these translated into French, as are all our press releases and briefs normally are.

The Chairman: Remember, Mr. Trudel, it was only last Thursday that we asked our Clerk to get in touch with these organizations.

Mr. Trudel: The reason for my question, Mr. Chairman, is that this brief is very comprehensive and we have several interested manufacturers in and around Montreal, some of whom have no facility in English. If a French version could be secured I would certainly appreciate it very much.

The Chairman: It will appear in our proceedings in French, Mr. Trudel.

Mr. Trudel: Thank you, Mr. Chairman. That is all I have for the time being.

The Chairman: No doubt, too, the Association can take into consideration your suggestion that it be translated into French for the French manufacturers around Montreal.

Have you any more questions, Mr. Trudel?

Mr. Trudel: No, Mr. Chairman.

Mr. McAvity: Mr. Chairman, in answer to one part of the question, I would like to leave with you to table, if I may sir, this report which is the most recent survey of current practices and problems and national export credit systems produced by the United Nations. We have made a great many studies of Japan and Germany and other countries too.

[Interpretation]

revenu national brut en provenance de nos exportations. Si le 40 p. 100 de nos produits vont à l'exportation, ces 40 p. 100 devraient compter dans notre revenu national brut n'est-ce pas?

M. McAvity: Nous parlons nulle part du produit national brut, nous parlons du revenu et de la production, ce qui est tout à fait différent.

M. Trudel: Mon autre question, je serai bref, M. Hill a fait allusion, je crois, au fait que certains membres du Comité sont francophones. Je n'étais pas là à ce moment-là, mais je me demandais s'il a envisagé de traduire ces deux mémoires en français.

M. McAvity: Nous l'avons rédigé hier et nous l'avons tapé ce matin, c'est pour cela que nous n'avons pas eu le temps de le faire. Mais je dois vous signaler que tous nos communiqués sont traduits en français, tous nos communiqués de presse et nos mémoires le sont normalement.

Le président: Je dois vous signaler, Monsieur Trudel, que c'est seulement jeudi dernier que nous avons demandé à nos secrétaires de communiquer avec ces organisations.

M. Trudel: La raison de ma question, M. le président, est que ce mémoire est très complet. Il y a plusieurs fabricants autour et dans la région de Montréal qui seraient très intéressés à le recevoir et j'apprécierais beaucoup qu'on le traduise en français à cette fin.

Le président: Ce mémoire figurera en français dans nos comptes rendus, Monsieur Trudel.

M. Trudel: Merci, monsieur le président. C'est tout ce que j'ai à dire pour le moment.

Le président: Je suis sûr que l'Association a envisagé de traduire le document et que, si cela est possible, elle donnera suite à votre proposition pour les fabricants montréalais. Y a-t-il d'autres questions, Monsieur Trudel?

M. Trudel: Non, monsieur le président.

M. McAvity: Monsieur le président, en réponse à une partie de la question j'aimerais déposer ce rapport qui est l'étude la plus récente des pratiques et des problèmes actuels et des systèmes nationaux de crédits à l'exportation produits par les Nations-Unies. Nous avons fait un grand nombre d'études sur le Japon, l'Allemagne et d'autres pays.

[Texte]

The particular part of the British system which we wish to refer to had to do with this liquidity feature which we think would fit well in this country. There are many things that we would like to do that the Japanese do but because of the difference in their structure I do not think it is possible to even consider them in this country.

The Chairman: Mr. McAvity, you are posing a problem. You are leaving only one copy and we would require many more.

Mr. McAvity: Our Association has distributed some 200 copies of this to exporters in Canada. All I can state, sir, is that more copies are available from the United Nations which I would have to procure at \$2.50 U.S. funds. I would be very glad to get them for you if it would be useful. As a reference I think it might be of help.

The Chairman: That is the suggestion I was going to make—that you take the names of the members present and send them a copy.

Mr. Danson?

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. I just wanted to say that I thought the presentation from the Export Association was excellent. Particularly interesting were your activities in the field of education and export. Somebody mentioned responsibility to shareholders, which we have as well. We do not have annual meetings, but we do have this responsibility. That is why I think Mr. Kaplan's comments regarding the priorities were particularly important. As come out

• 1725

earlier in our proceedings, including contingent liabilities, we are dealing with \$1.8 billion, and that is a lot of money. As businessmen I think you would want your elected representatives to take an expenditure or a liability of that magnitude pretty seriously.

So if we talk about involving government funds to this extent then there are other growth areas too, such as research and development, which is extremely dear to the hearts of many people on this Committee, and there is a question of priority there. Could we expand our economy more by using the funds that are available to us in that area rather than this area? It is a question of achieving a balance. The interesting comments relating to the British system strike home because it is possible that they have perhaps used a more lenient system as somewhat of a crutch if they do not have the

[Interprétation]

Le point particulier du système britannique auquel nous référons traitait des liquidités qui, d'après nous, seraient appropriées à ce pays. Nous voudrions faire la même chose que les japonais mais à cause des divergences des structures, je croi qu'il est impossible même d'y songer.

Le président: Monsieur McAvity vous soulevez un problème. Vous laissez seulement un exemplaire et il nous en faudrait un plus grand nombre.

M. McAvity: Notre association a distribué 200 exemplaires à tous les exportateurs du Canada. Tout ce que je peux dire, Monsieur est qu'on pourrait en trouver d'autres aux Nations-Unies qu'il faudrait payer \$2.50 (en devises américaines) l'exemplaire. Mais je serais très heureux de me le procurer pour vous s'il peut vous être utile, comme point de référence par exemple.

Le président: On pourrait peut-être prendre les noms des députés pour leur envoyer un exemplaire. M. Danson?

M. Danson: Merci, M. le président. Je crois que la présentation de l'Association canadienne d'exportation était excellente, surtout lorsqu'il était question de vos activités dans le domaine de l'exportation, et de l'éducation. Quelqu'un a fait mention des responsabilités envers les actionnaires qui nous incombent également. Nous n'avons pas de réunions annuelles, mais cette responsabilité nous incombe. Voilà pourquoi, je crois, que les observations de Monsieur Kaplan à l'égard des priorités sont très importantes. Comme on l'a mentionné plus tôt au cours de la séance, nous avons un passif éventuel de 1.8 milliard de dollars, une forte somme. En tant qu'homme d'affaires, je pense que vous désireriez que vos représentants élus considèrent sérieusement les dépenses d'un passif de cet ordre.

Mais si nous parlons de mettre en jeu les fonds publics dans cette mesure, alors il existe d'autres domaines en expansion comme la recherche et le perfectionnement qui semblent très importants à un grand nombre de membres de ce comité; il y a là une question de priorité. Pourrions-nous développer notre économie en dépensant les fonds dont nous disposons dans ce secteur? C'est toujours une question d'équilibre à établir. Les commentaires intéressants quant au régime britannique, nous ont frappés parce qu'il semble avoir utilisé un régime moins rigoureux comme palliatif si les Britanniques n'ont pas

[Text]

same balance in developing the originality and technology within their own country although I do not think you can accuse the British of that. They have not shown an over-all success because, mind you, there have been a number of other problems. But bearing in mind these priorities, your view of the problem and the excellent brief, and the very excellent brief of Mr. Gibson, where would you place these priorities on the rediscount structure particularly to which you have given so much emphasis?

Mr. McAvity: I do not know whether the word parameter would be the same as criteria, but I am going to try criterion instead of what I had in mind before.

I think that the criteria that might well be considered could be based on those used in other countries which have, say, in the past post-war years faced similar problems to those which we have. We have a very fast rising labour force, we have many parts of our country where industrialization is badly needed, which I think justify and support a statement made by a Minister of the Crown in Canada not so very long ago that Canada has a long way to go on the road to industrial maturity. Countries such as Japan, such as West Germany, and there are more, that have succeeded in reviving their economies have given top priority to export business to the extent that in West Germany for many years everything to do with aid, to do with local regional things and so on, started with the export opportunities to find more customers. They did not have enough in their own country to go on with in the way of purchasing power.

Criteria then, to repeat what Mr. Loach has said, I think is, first, the rate of return on the investment. Here the return not only is in tax revenues but in the providing of jobs, which is a social matter. The elimination, as Mr. Lang has inferred in his speech in the House of Commons on April 14, of our area disparity, the bringing along of our educational, cultural, welfare, social, medical programs and so on is dependent upon the amount of money that we have. I think the number one priority should be then always to look at those expenditures or commitments which, rather than be gathering and growing all the time, will be those that will turn over and produce a return. This I think is about the best way that I could describe what I have in mind, and I think it repeats what Mr. Loach said: that this should be a top consideration. Here we are really not talking about subsidy to the extent of giving people money for producing more butter or less pigs

[Interpretation]

établi le même équilibre pour développer des techniques originales même si nous pouvons les accuser de cette lacune. Ils n'ont pas eu tellement de succès parce qu'ils ont d'autres problèmes à traiter.

Mais considérant ces priorités, notre opinion sur le problème et l'excellent exposé de monsieur Gibson, voudriez-vous rétablir l'ordre des priorités sur lequel vous avez insisté?

M. McAvity: Je ne sais pas si le mot paramètre correspond au mot critère mais je vais l'employer au lieu de celui que j'avais à l'esprit tantôt. Je crois que le critère que l'on pourrait envisager pourrait se fonder sur les usages dans d'autres pays qui depuis un certain nombre d'années d'après-guerre ont fait face à des problèmes similaires. Notre population active s'accroît sans cesse mais on utilise à mauvais escient l'industrialisation dans de nombreuses régions de notre pays ce qui, à mon avis, justifie et appuie une déclaration faite par un Ministre de la Couronne au Canada, il y a peu de temps, selon laquelle le Canada a beaucoup à faire avant d'atteindre la maturité industrielle. Des pays comme le Japon, l'Allemagne de l'Ouest et d'autres pays ont réussi à ranimer leur économie en accordant la priorité aux exportations. Ainsi, nous constatons qu'en Allemagne de l'Ouest pour un bon nombre d'années tout ce qui touchait l'aide extérieure et locale se fondait sur la facilité à trouver des acheteurs pour l'exportation. Le pouvoir d'achat n'était pas assez considérable dans leur propre pays.

Le critère, pour répéter ce qu'a dit M. Loach, est je crois, le taux de rendement du placement. Le rendement n'apparaît pas seulement dans les recettes fiscales mais dans les débouchés pour le travail qui est une question sociale. Comme monsieur Lang a laissé entendre dans son discours prononcé le 14 avril à la Chambre des communes, l'élimination des écarts régionaux, et la mise sur pied de programmes éducatifs culturels sociaux et médicaux dépendent de l'argent que nous avons en mains. On devrait accorder la priorité à ces engagements à ces dépenses qui, au lieu d'augmenter constamment, peuvent produire des bénéfices. Voilà, à mon avis, la façon idéale de décrire ce que je pense et je crois que c'est là l'avis de M. Loach: «Secteur primordial» Il ne s'agit pas de donner des subventions pour qu'on fabrique plus de beurre et qu'on élève moins de porcs... il s'agit de faire rouler l'argent au sein de l'économie. Mais si nous ne l'avons pas mainte-

[Texte]

or something else; here we are talking about pouring money into the economic stream to be used. Now if we do not have it, quite frankly our export growth is going to be curtailed; there is no question that it has been in the past.

I could go further but I will not at this time because it is hardly appropriate. However, there are many firms today in Canada that are losing out on orders because of inability to compete on price and this, basically, is the purpose of our new educational campaign which will appear on television and radio starting in the next two weeks—to stress the importance of meeting foreign competition and to let people know that it is not just those in the export business who will suffer when we lose export business, it is the people with whom they do business. It must trickle through the economy.

The criteria then, if I am answering your question, would be, first of all, to consider the allocation of money to the places where it will do the most good, in the quickest way, if you like, and provide the wherewithal to carry on with the other programs as and when we can afford them.

Mr. Danson: Thank you, Mr. McAvity. I could not agree more, but there are other areas that are producing and some of them are longer range. I am thinking of the fields of education and research and development, which are self-generating programs.

Mr. McAvity: I agree most heartily that research and development is most important.

Mr. Danson: This Act is a real step forward, and usually progress is made slowly around here.

• 1730

Much has been said in Mr. Gibson's Report on the role of the banks. There was reference to the British banks here earlier. Are we to assume, Mr. Chairman, that the Canadian Bankers' Association is represented through the Canadian Export Association or will they be here separately?

The Chairman: No, they have said that they will not be coming before the Committee on Bill No. C-183.

Mr. Danson: Then if I might just take a minute to perhaps draw your attention to the report, which I am sure you have all read—many areas where the action of our banks has

[Interprétation]

nant, je vous dirais très franchement que nous compromettons notre exportation. Il n'est pas question de dire que cela s'est produit dans le passé.

Je pourrais dire autre chose mais en ce moment, cela ne serait pas très appropriée. Toutefois, il y a de nombreuses entreprises au Canada qui sont en déficit parce qu'elles ne peuvent pas concurrencer quant aux prix. C'est surtout là le but de notre nouvelle campagne éducative qui sera présentée à la télévision et à la radio dans deux semaines pour montrer qu'il importe de résister à la concurrence étrangère, et dire aux gens que ce n'est pas seulement ceux qui s'occupent d'exportations qui en souffriront mais ce sont les gens avec lesquels ils entretiennent des relations. L'argent doit rouler dans notre économie.

Alors, le critère si j'ai bien répondu à votre question sera, tout d'abord, d'envisager la répartition de l'argent dans les secteurs où ce sera le plus avantageux, le plus rapidement possible, si vous le désirez, et fournir les fonds nécessaires pour financer d'autres programmes en autant qu'on pourra le faire.

M. Danson: Merci, monsieur McAvity, je partage votre avis mais il y a d'autres secteurs aussi qui méritent votre effort. Je pense à l'éducation, la recherche et l'expansion qui sont des secteurs que se développent par eux-mêmes.

M. McAvity: Je suis d'accord avec vous d'autant plus que la recherche et l'expansion sont les secteurs les plus importants.

M. Danson: Cette loi marque un progrès réel mais habituellement le progrès se fait assez lentement dans ce milieu.

On a beaucoup parlé du rapport de M. Gibson sur le rôle des banques. On a parlé précédemment des banques britanniques. Devront-elles conclure, monsieur le président que l'association bancaire canadienne est représentée au sein de l'Association canadienne de l'exportation ou sont-elles séparées?

Le président: Non, ils ont dit qu'ils ne se présenteront pas au Comité pour discuter le Bill C-183.

M. Dawson: Je pourrais signaler brièvement que dans le rapport que vous avez tous lu, bien sûr, on dit que dans un bon nombre de secteurs, nos banques n'ont pas eu autant

[Text]

perhaps not been as aggressive as it might have been in this field. On page 15, quoting Mr. Gibson:

The other group who attracted frequent criticism were the chartered banks apparently as much for sins of omission as for those of commission. Of the twenty companies interviewed twelve made at least one unsolicited critical comment concerning the banks. The banks' reluctance to buy medium-term paper...

... and so on. Then we go to page 25 where he says:

When the cost of insurance and the ECIC guarantee to the bank was included the overall rate worked out to well above 10 per cent.

On page 34:

The most striking difference between the British and Canadian systems is the degree in which the commercial or joint stock banks are involved in export financing.

The Chairman: You are aware, Mr. Danson, that we have a few bankers among the delegation. They are not here as representatives of the Canadian Banker's Association but as members of the Canadian Export Association.

Mr. Danson: Yes. It might be a little unfair. Then it continues from page 73 on. There are many references there and I would appreciate some comment from those who do represent the bank through the Association with reference to these comments. There are probably some more damning statements here too, but I will not go on to them all—I am sure you have read them.

The Chairman: Mr. Styles.

Mr. Styles: So far I have been the only one to speak for the bankers and I would like Mr. Phelps to join in in a minute. Let me only say that the possibility of The Canadian Bankers' Association being here formally was considered. It was just impossible because of the short time, the necessity of getting in some form, if you like, a general approach. It was felt that while Mr. Phelps and I am here as members of the Canadian Export Association we could at least throw in the odd little life-saver on behalf of the bank. So recognize that we are not speaking officially for The Canadian Bankers' Association but as personal comments. Having said that, I would then like Gordon, or Mr. Phelps rather, who is, as you know, with The Mercantile Bank of

[Interpretation]

d'initiative qu'elles auraient pu en avoir. A la page 15, monsieur Gibson a dit:

L'autre groupe à s'attirer fréquemment des critiques sont les banques à charte qui semblent avoir commis plus d'omissions que d'erreurs. Parmi les vingt entreprises que l'on a interviewées, douze ont adressé une critique volontaire concernant les banques. L'hésitation des banques à acheter des titres à moyenne échéance...

... etc. Passons maintenant à la page 25 où il dit:

Lorsque le coût de l'assurance et la garantie de la Société d'assurance des crédits à l'exportation de la banque étaient inclus, le taux d'ensemble s'élevait de 10 p. 100.

A la page 34, il dit:

La différence la plus frappante entre les systèmes britannique et canadien est le degré d'engagement des banques commerciales et des banques par actions dans le financement des exportations.

Le président: Vous savez, monsieur Danson, qu'il y a ici deux banquiers. Ils ne sont pas représentants de l'association des banquiers canadiens, mais des membres de la Société canadienne d'exportation.

M. Danson: Oui. C'est peut-être partial. Puis il continue à la page 73. Il y a là un grand nombre de références et j'apprécierais les commentaires de ceux qui représentent la banque au sein de l'Association. Il doit y avoir d'autres déclarations également mais je ne vais pas toutes les lire car je suis certain que vous les avez lues.

Le président: Monsieur Styles.

M. Styles: Jusqu'à présent, j'ai été le seul à parler au nom des banquiers et j'aimerais que M. Phelps me rejoigne dans quelques minutes. Laissez-moi dire que la possibilité pour l'Association canadienne des banquiers de se présenter devant le comité est absolument infime à cause des courts délais et de la nécessité de formuler, si je puis dire, une politique d'ensemble. C'est pourquoi nous avons pensé que M. Phelps et moi-même qui sommes membres de l'Association canadienne des exportateurs pourraient se joindre à ladite association afin de pouvoir dire quelques mots au nom des banques. Ainsi vous voudrez bien comprendre que nous ne parlons pas officiellement au nom de l'Association canadienne des banquiers, mais à titre personnel. Ceci dit, je voudrais

[Texte]

Canada and has been with the First National City Bank of New York, are one of the recognized world leaders in international banking, to comment.

I do not think there is any question that the banks deserve some criticism for our performance in the past. What we would like to do, frankly, is forget the past and look ahead. I think already most of the Canadian banks in fairly recent years, the last two or three years particularly, have taken a number of steps and are taking more steps to improve our ability to service the international requirements of the exporters of Canada. It is not an easy thing to do overnight. There is an expertise required which the normal run of branch banking does not provide. It is a question of staffing, of getting people. I think we have started. I think already there have been some indications of this in some of the programs we have commenced. When I say "we" I mean the banks in general. I think there is going to be a great further improvement.

Mr. G. G. Phelps (Manager, Montreal Branch, The Mercantile Bank of Canada): I suppose, as Mr. Styles has just said, we as bankers certainly can come under criticism for the past. Hopefully with increased education of ourselves we can provide better facilities in this area. We certainly in principle without hesitation back fully the export primary requirement of any country and the benefits that attain from that. We see from several countries, the United States and England, the examples that we have given. Certainly in Germany and Japan the banking systems have been primary in their assistance but also there is a point where governments must assist. This is why earlier we did suggest that the rediscounting facility is of prime importance at the present time in assisting Canadian exporters to meet the competition from other parts of the world. We as bankers certainly want to turn the old leaf over and we will strive harder, I am sure, in the future.

[Interprétation]

que M. Gordon ou plutôt M. Phelps, qui, comme vous le savez, est à l'emploi de la Mercantile Bank of Canada et a travaillé de longues années pour le compte de la First National City Bank of New York, qui est l'une des organisations reconnues mondialement sur le plan du commerce bancaire international, de commenter notre rapport.

Je ne pense pas qu'il y ait aucune question au sujet de critiques quelconque envers les banques pour nos actions au cours des années passées. Ce que nous aimerions faire plutôt c'est d'oublier le passé et regarder le futur. Je pense que la plupart des banques canadiennes au cours des récentes années, plus particulièrement au cours des deux ou trois dernières années, ont pris de nombreuses mesures et en prennent encore pour améliorer notre façon de servir les besoins internationaux des exportateurs du Canada. Ce n'est pas une chose qui se fait du jour au lendemain. Il y a des études qui sont requises, que le cours normal des affaires bancaires ne permettent pas d'obtenir. Il y a aussi une question de recrutement du personnel. Je pense que nous avons pris le départ. Je pense que nous avons aussi plusieurs indications nous disant que dans plusieurs des programmes établis, nous avons commencé à fonctionner. Lorsque je dis « nous », je parle des banques en général. Et il y aura certainement dans le futur de grandes améliorations.

M. G. G. Phelps (directeur général, succursale de Montréal de la Banque Mercantile du Canada): Je suppose, comme M. Styles vient de nous le dire, que les banquiers ont certainement été l'objet de critiques au cours des années dernières. Heureusement, grâce à une éducation plus poussée, nous pouvons désormais procurer des services accrus dans ce domaine. En principe, nous pouvons appuyer sans hésitation les efforts essentiels des exportations de n'importe quel pays et les bienfaits qui en découlent. Nous avons vu l'exemple de plusieurs pays et particulièrement des États-Unis et de l'Angleterre. En Allemagne et au Japon, les systèmes bancaires ont certainement été d'un appui primordial pour les exportateurs, mais il y a aussi un point donné où les gouvernements doivent participer à l'aide. C'est pourquoi, un peu plus tôt, nous avons avancé que les facilités de réescompte sont d'une importance majeure actuellement pour aider les exportateurs canadiens à concurrencer leurs adversaires sur les marchés mondiaux. Nous, les banquiers, voulons certainement tourner la page et travailler d'une façon encore plus efficace dans le futur.

[Text]

[Interpretation]

• 1735

The Chairman: Mr. McAvity.

Mr. McAvity: What I want to add to the record, Mr. Chairman, is noted in Mr. Loach's report. In our endeavour to seek to improve the climate and conditions for exporters we do not spend our time simply as a lobby for government, we also work very hard in improving shipping conditions, for example. On others we have been collaborating very closely with The Canadian Bankers' Association who accepted our invitation two years ago to undertake a continuing program of education. We ran a series of meetings last year in Toronto, Montreal, Winnipeg and Vancouver, only for the purpose of getting top bankers from head offices out to meet with their regional and branch people and exporters in their communities, and to discuss some of these problems.

In many companies today one of our problems is to get an awareness at top management level of the export department's importance and the opportunities that arise. I will only imply that perhaps in some Canadian banks in the past export side, the international side, has not received as much attention as it might and this is very largely true in many corporations as well. However, it is improving very rapidly as Mr. Styles and Mr. Phelps has said and you will find a considerable improvement as time goes on. They are establishing international division people across the country now and there is a great deal of awareness. I know that they are far better educated in respect of export credits, insurance and guarantees than they were, say, two years ago.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: To what extent does your organization represent small companies? I see there was some reference to it in the brief and there was something in Mr. Gibson's report on page 22 on limited credit.

The Chairman: What are your criteria for a small company?

Mr. Danson: Well this is another matter of judgment. I consider my company to be a

Le président: Monsieur McAvity.

M. McAvity: Ce que je voudrais souligner, monsieur le président, fait partie du rapport de M. Loach. Dans notre désir d'améliorer le climat, les conditions pour les exportateurs, nous ne passons pas notre temps uniquement à faire des pressions auprès du gouvernement. Nous travaillons aussi très fort à l'amélioration des conditions présentes des expéditions. Dans d'autres domaines nous avons collaboré d'une façon très intime avec l'Association canadienne des banquiers qui a accepté notre invitation il y a deux ans, aux fins d'entreprendre un programme permanent d'éducation. Nous avons tenu une série de réunions l'année passée à Toronto, à Montréal, à Winnipeg et à Vancouver, uniquement aux fins de rencontrer les dirigeants des banques des sièges sociaux afin de les mettre en présence de leurs employés régionaux et des exportateurs dans les diverses communautés canadiennes afin de discuter de leurs problèmes.

Dans plusieurs compagnies aujourd'hui, un des problèmes les plus importants est d'éveiller la conscience des dirigeants au sujet de leur département des exportations et des avantages qu'ils peuvent en retirer. Je pense que dans certaines banques canadiennes, dans le passé, le côté des affaires internationales et des exportations n'a pas reçu autant d'attention qu'il aurait dû en recevoir, et qu'il est parfaitement vrai que dans plusieurs sociétés il en est de même. Cependant, la situation s'améliore très rapidement comme M. Styles et M. Phelps nous l'ont dit, et vous pouvez constater une amélioration considérable au fur et à mesure que le temps passe. Les représentants de leurs divisions internationales sont placés dans tout le pays actuellement et ils en sont absolument conscients. Je sais que ce personnel est bien mieux renseigné au sujet des crédits à l'exportation, des assurances et des garanties qu'il l'était, disons, il y a deux ans.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Jusqu'à quel point votre organisation représente-t-elle les petites compagnies? Je vois que vous en parlez dans votre mémoire et il y avait aussi un alinéa dans le rapport de M. Gibson, à la page 22, au sujet des limites de crédit.

Le président: Quels sont vos critères pour une petite compagnie?

M. Danson: Il s'agit encore là d'une question de jugement. Je considère que ma com-

[Texte]

small company and anything much bigger is...

The Chairman: Do you get a million dollars or less?

Mr. Danson: I used the figure of \$1 million in manufactured sales in a speech the other day and...

The Chairman: I said or less.

Mr. Danson: I am sorry, I just cannot find the reference but it seems to me that there is a reference in Mr. Gibson's brief to bring down the limits and I believe Mr. Aitken mentioned something about this the other day. I am referring to the small, generally Canadian-owned company that is not export-oriented. The owner dreams of it but he does not know the techniques. He has a product that he wants to sell and he might accompany a provincial or federal government mission over to a trade fair or something like that, but he really needs some encouragement and assistance in this field. To what extent does your organization provide this?

Mr. McAvity: Mr. Danson, the Union Carbides, International Nickels, General Electrics and the rest get very little in the way of practical time or results from our association except for publications and things we are doing from time to time here and in the banking and shipping world. The people that we spend most time with are just the types you are mentioning. The relatively smaller manufacturers of a variety of manufactured, processed, and fabricated goods are the people that we like to help. We purposely reduced our membership fee structure to \$75 a year which barely covers the cost of the mailing let alone the time of my staff. These are the people that we really are trying to help, the customers of the big pulp and paper, and mineral, and so on companies to get more manufacturing done to change the composition of our trade pattern. There are a great many companies benefitting from whom we will not take a fee because they have not yet got their first export order.

Mr. Danson: It seems to me awfully good.

[Interprétation]

pagnie est une petite compagnie, que tout ce qui est un peu plus important est évidemment plus grand que moi.

Le président: Votre chiffre d'affaires se monte-t-il à un million de dollars ou moins?

M. Danson: J'ai utilisé le chiffre d'un million de dollars de chiffre d'affaires lors d'un discours l'autre jour et...

Le président: Je vous ai demandé un million ou moins?

M. Danson: Je suis désolé mais je ne peux pas trouver la référence, mais il me semble qu'il y ait une référence dans le mémoire de M. Gibson à propos des limites et je crois que M. Aitken a mentionné quelque chose à ce sujet l'autre jour. Je me réfère aux petites entreprises canadiennes qui ne sont pas particulièrement orientées vers les marchés d'exportation. Les propriétaires rêvent de ces exportations, mais ils ne connaissent pas les techniques nécessaires pour réaliser ces marchés. Il a un produit qu'il désire vendre et il accompagnera peut-être une mission provinciale ou fédérale lors de la tenue d'une foire commerciale ou un événement du genre, mais il a besoin réellement d'encouragement et d'une aide dans ce domaine. Jusqu'à quel point votre organisation procure-t-elle cette aide?

M. McAvity: Monsieur Danson, l'Union Carbide, l'International Nickel, la General Electric, et tant d'autres sociétés n'ont que peu de conseils à nous demander à l'exception des publications et des choses que nous faisons de temps à autre, ici même, ainsi que dans le domaine de la banque et de l'expédition. Les gens avec lesquels nous passons la grande partie de notre temps sont justement les gens que vous mentionnez. Les petits manufacturiers sont les personnes que nous désirons aider. À ce sujet, nous avons réduit nos cotisations à \$75 par année, ce qui couvre à peu près le coût de nos frais de poste et les salaires de mes employés. Mais ce sont les gens que nous désirons réellement aider, les clients des grandes usines à papier et des fonderies, et d'autres compagnies travaillant dans le domaine de la manufacture, afin de changer la composition de notre commerce extérieur. Il y a aussi de nombreuses compagnies qui profitent de nos services mais auxquelles nous n'avons chargé aucun frais jusqu'à présent car ils n'ont pas encore reçu leurs premières commandes pour l'exportation.

M. Danson: Tout cela me semble fort bon.

[Text]

Mr. Loach: Mr. Danson, I think the small companies derive a great advantage from belonging to the Association because most of these committees which have been mentioned in my comments are filled by experts who really can only be afforded by the large companies. The small companies have the advantage of all the knowledge and the expertise that these people have whether it be in insurance, or shipping, or export credits or whatever else, and this is a service that is given by the Association.

Mr. Danson: That is very encouraging and I think shows a high degree of sophistication but really good motivation as well. My final question, Mr. Chairman, is with reference to the structure of the Board of Directors of this

• 1740

Corporation. Presently there has been a breakthrough in the act as it is drafted to allow four members from the private sector. There has been a suggestion in the Committee this might be increased to allow up to six members from the private sector. There was some comment earlier about sand in the wheels and things like that and perhaps a feeling of some frustration from the private sector that might be partially alleviated by greater representation on the Board. Do you have any viewpoints in that regard?

Mr. Loach: I am not really sure we should comment on that, Mr. Danson. I think there are feelings on both sides of the Committee with respect to the function of these outsiders on the board and what impact they in fact would have on the board.

Mr. Danson: It is more than a suggestion in the committee, it is under consideration, and they would be regular members of the board.

Mr. Loach: That is right.

Mr. Danson: In a minority position, with the Public Service having the majority. After all, they are the ones who are ultimately responsible for spending the money.

Mr. Loach: I am not sure at this time...

Mr. McAvity: To be quite candid, we read this for the first time when the bill was introduced in the House and we have had no meeting with this particular Committee. We have been awaiting an occasion like this, and we are going to meet with the officials of the

[Interpretation]

M. Loach: Monsieur Danson, je pense que les petites sociétés retirent un grand avantage de leur appartenance à notre association et que la plupart des Comités que j'ai mentionnés dans mes commentaires sont composés d'experts qui normalement pourraient être uniquement employés par de grandes compagnies. Les petites sociétés ont l'avantage de toutes les connaissances et de toutes les expertises que ces gens font, dans le domaine de l'assurance, des expéditions ou des crédits à l'exportation, ou encore, dans bien d'autres domaines, et ceci est un service qui est fourni par notre association.

M. Danson: Tout ça est très encourageant et démontre un haut degré de perfection et de motivation bien orientée. Ma dernière question, monsieur le président, a pour objet la structure du conseil d'administration de la

société. Actuellement nous avons fait une percée dans le projet de loi tel qu'il est rédigé afin de permettre que quatre membres du secteur privé puissent siéger au conseil. Il y a eu une suggestion déposée devant le comité afin que ce chiffre soit augmenté pour permettre qu'au moins six membres du secteur privé soient représentés. Nous avons parlé plus tôt de certains tirailllements à ce sujet et, sentiment qu'on pourrait en partie dissiper par une plus grande représentation au sein de ce conseil. Avez-vous des opinions à ce sujet?

M. Loach: Je me demande si nous voulons faire des commentaires là-dessus, monsieur Danson. Il y a les convictions de deux camps à propos du rôle que pourrait jouer ces personnes étrangères au conseil et quelle influence pourraient-elles exercer au sein de ce conseil.

M. Danson: C'était plus qu'une suggestion dans le Comité, c'est présentement à l'étude et ils seraient des membres réguliers de ce conseil.

M. Loach: C'est juste.

M. Danson: En position minoritaire, et le service public aurait la majorité. Après tout, ce sont eux qui sont responsables, en dernier lieu, de la dépense de l'argent.

M. Loach: Je n'en suis pas sûr dans le moment.

M. McAvity: Pour être franc, nous l'avons lu pour la première fois lorsque le bill a été présenté à la Chambre, et nous n'avons pas eu de séance avec ce Comité particulier. Nous avons attendu une telle occasion et nous allons rencontrer les hauts dirigeants de la

[Texte]

new corporation as soon as it is set up. We have not been consulted. I do not know just where these people will be drawn from, but I think in principle the consensus that I have received from the various members to whom I have spoken is that they feel it is a good thing to have some people from the private sector on the board. In the past there has been an advisory council which has met once a year and which I think has served a very useful purpose on matters of policy of the Export Credits Insurance Corporation. This one would be put into the picture far more realistically being, you might say, in the decision-making processes.

The Chairman: Gentlemen, I think Mr. Danson's question was are you satisfied with the figures four out of twelve, including the the vice-president and the president? He is suggesting that the number be increased from four to six.

Mr. Danson: Yes, there are outside directors. The object was to have greater representation from the private sector. I would appreciate—as I am sure the other members would—some comment on whether you think that four out of a board of twelve is adequate, or do you feel that it would be beneficial to have more representation from the private sector and that it should be increased to six?

Mr. Hill: Mr. Danson, I think I must reiterate what Mr. Loach and Mr. McAvity have already said, that this is a subject we have not officially discussed and therefore we cannot give you an official view. If you will accept a personal opinion, sir, I think it is a good idea. I think if you had six members from industry it would be all the better because in that way you would probably have a representation from a greater cross-section of industry.

The Chairman: There is also a committee composed of 40 members who will meet four times a year. I understand it is 40 members—and I stand to be corrected—who will meet four times a year.

Mr. Hill: As an advisory committee?

The Chairman: Yes, but they will be used.

Mr. Hill: Of course, it will depend on your terms of reference to the advisory committee as to just what function they will actually perform or what they are really going to do. There is an advantage, of course, in having direct contact at board level with industry. You must realize that this business of export is a very rapidly changing situation and I

[Interprétation]

nouvelle société dès que le moment en sera fixé. Nous n'avons pas été consultés. Je ne sais pas au juste où ces personnes seront recrutées, mais en principe, je crois que l'unanimité d'opinion que j'ai recueillies des divers membres montrent que ce serait une bonne chose d'avoir des membres du secteur privé au conseil. Dans le passé, il y a eu un conseil consultatif qui s'est réuni une fois par année, et qui, je crois a été très utile dans les questions de la politique de la Société d'assurance des crédits à l'exportation. Celle-ci serait mise en lumière de façon beaucoup plus réaliste pourrait-on dire, dans les procédures de prise de décision.

Le président: Messieurs, je pense que la question de M. Danson était: «Êtes-vous satisfaits des chiffres quatre de douze, y compris le président et le vice-président?» Il propose d'augmenter le nombre de 4 à 6 et voilà le sens de sa question.

M. Danson: Oui, il y a des directeurs de l'extérieur. Le but était d'accroître la représentation du secteur privé et je suis sûr que les membres, tout comme moi, aimeraient connaître vos commentaires, à savoir, si vous croyez qu'un nombre de quatre représentants parmi 12 directeurs serait approprié, ou s'il serait avantageux d'accroître le nombre de représentants du secteur privé, et de le monter à six?

M. Hill: Monsieur Danson, premièrement, je dois répéter ce que M. Loach et M. McAvity ont déjà dit, qu'il s'agit d'une question que nous n'avons pas discutée officiellement, et donc, nous ne pouvons vous communiquer une opinion officielle mais seulement personnelle. Je crois que c'est une bonne idée d'avoir 6 directeurs de l'industrie, car de cette façon, il y aurait une meilleure représentation d'une plus grande section de l'industrie.

Le président: Il y a aussi un comité de 40 membres qui se réunira quatre fois l'an, je veux dire 40 membres, qui se réuniront quatre fois l'an.

M. Hill: A titre de comité consultatif?

Le président: Oui. Mais on s'en servira.

M. Hill: Bien sûr cela dépendra de votre mandat au comité consultatif quant aux tâches qu'il pourra vraiment accomplir. L'avantage, bien sûr, c'est d'avoir un contact direct avec l'industrie au niveau de la direction. Il faut se rendre compte que le secteur de l'exportation en est un qui évolue rapidement, et je crois qu'il serait tout à l'avantage

[Text]

think it would be very much to the advantage of the board to be kept up to date with industry's opinion. So, in one way it does not matter, whether you have four or whether you have six, but if you have six you can hear from a greater number of people in industry. After all, we are the ones who are out selling, so perhaps you do want to hear from us.

The Chairman: I understand that Mr. Hales has a supplementary.

Mr. Hales: Mr. Chairman, I am somewhat amazed at the lack of interest by the industry on this point. Last Thursday, I think it was, Mr. Danson and I worked together on this

• 1745

little suggestion that we thought six would be better than four. At that time we were told by the officials that this whole matter had been discussed very thoroughly with the people in the industry and that as a matter of fact it was hardly necessary that we call them here because it had been discussed quite thoroughly with them. We now find that they are not prepared to suggest whether there should be four or six. I am somewhat surprised at this point. Am I right, Mr. Danson?

Mr. Danson: Yes.

The Chairman: Did you reply, Mr. Danson?

Mr. Danson: Yes. Frankly, I do not remember the extent to which the officials, Mr. Hill, indicated that the consultation had taken place and I would not want to say that I really gained that impression in so far as the legislation is concerned. I think the discussion was on the general range of the problem of exports rather than on the detail of the Act and the structure of the board, so perhaps it is possible that discussion has not taken place.

The Chairman: Do any of the representatives wish to speak? Yes, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): I sort of, shall we say, alternated between one view as against the other, but I just looked at a particular section of the Act which I think throws some weight in favour of Mr. Danson's proposal, in that the Public Service directors may have designated alternates which, of course, makes for the appropriate degree of flexibility. On the other hand, with respect to the outside directors, there is no provision for naming a substitute. These men are busy, they may be off to Europe on business trips, and what have you and not avail-

[Interpretation]

du conseil de se tenir au courant des vues de l'industrie. D'une façon, cela importe peu que l'on ait 4 ou 6 directeurs, mais si on en a 6, on a plus de vues de l'industrie. Après tout, nous sommes les vendeurs et peut-être voulez-vous entendre parler de nous.

Le président: Je crois que M. Hales a une question supplémentaire.

M. Hales: Monsieur le président, je suis étonné que l'industrie manifeste si peu d'intérêt à ce problème. Je sais que jeudi dernier, M. Danson et moi-même avons formulé cette

proposition de porter le nombre des directeurs de 4 à 6. On nous a dit alors que la question avait été discutée à fond avec les gens de l'industrie et qu'il n'était pas nécessaire de les convoquer ici, car la chose avait été discutée à fond. Et maintenant, nous constatons qu'ils ne sont pas prêts à se prononcer sur le nombre. Je suis un peu étonné par la tournure des choses en ce moment, n'est-ce pas, monsieur Danson?

M. Danson: Oui.

Le président: Vous avez répondu, monsieur Danson?

M. Danson: Oui. Je ne me souviens pas dans quelle mesure les dirigeants ont discuté. M. Hill a dit que la consultation avait eu lieu, et je ne voudrais pas dire que j'ai eu cette impression, pour autant que la mesure législative est concernée. Je crois que la discussion a porté sur le problème des exportations en général plutôt que sur le détail de la loi et la structure du conseil; il est donc sans doute possible que la discussion n'ait pas eu lieu.

Le président: Y a-t-il un des représentants qui désire parler? Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Comment dirais-je? Je semble être partagé entre deux avis. Je viens de consulter un article particulier de la loi qui donne du poids à la proposition de M. Danson, à savoir, les directeurs du service public peuvent avoir désignés des remplaçants qui tendraient à donner la souplesse voulue. D'autre part, pour ce qui est des directeurs de l'extérieur, il n'y a pas de disposition en vue de nommer un substitut. Or, ces gens sont fort occupés; ils peuvent être en Europe pour affaires et par leur absence ils pourraient diminuer l'efficacité de

[Texte]

able and this cuts down the effectiveness. For that reason I would tend to say that we should go to six in order to get, shall we say...

The Chairman: Six out of twelve? That means that 50 per cent of the members...

Mr. Lamberti (Edmonton West): No, no, no, six and eight. I am not suggesting there should be any alteration in the composition of the Public Service directors, but in order to get, shall we say, a representative quorum or an all-time available balance that it might be better to have six from industry.

The Chairman: Yes? Will you identify yourself, please?

Mr. L. E. Smith (Director, Legal Services & Contract Administration, CAE Industries Limited): My name is Smith. I would like to make some personal comments on this since the Association does not as yet have a policy position defined. I would really question the advisability of having private members sit on the board at all. It raises questions of conflict of interest which are far more serious, for instance than the president of The Steel Company of Canada sitting on the board of directors of the Royal Bank. There can be a mutuality of interest there but here, where the funds of the corporation are limited, the suggestion can be made by my company, which has been told there is no money available, that Mr. Director's company, which did get a loan, received an unfair advantage because he was sitting on the board. This is a real problem and I think it is probably sufficient to say, "I am a director and my company is applying for a loan. I will sit in while the members make an assessment as to whether the company should be granted long-term financing". One can argue that it is a club and I was not there when the loan was approved and discussions went on behind.

The second point that I would like to raise is that if the directors are going to make an effective contribution, the time they are going to be required to give to the corporation may be more than they can legitimately and practically give and still maintain an interest in their own companies. I think I would estimate that if the board is going to meet once a month, and perhaps with interim meetings and emergency phone calls, that if they are going to do the job properly they will have to devote five working days a month to the business of the board, and that is a tremendous amount to ask of any executive.

My third point is that the members of the board are going to be privy to confidential

[Interprétation]

ce secteur. C'est pourquoi j'approuve la proposition en vue de 6 directeurs.

Le président: Six ou douze? Cela veut dire que 50 p. 100 des membres...

M. Lamberti (Edmonton-Ouest): Je parle de 6 et 8 directeurs, je ne parle pas de modifier la composition des directeurs du service public, mais afin d'avoir un quorum représentatif, qu'il serait mieux d'avoir en tout temps six représentants de l'industrie.

Le président: Voulez-vous vous identifier s'il vous plaît?

M. L. E. Smith (Directeur des services du contentieux et de l'administration des contrats—C A E Industries Limited): Je m'appelle Smith. J'aimerais faire quelques remarques personnelles à ce sujet puisque l'Association ne semble pas avoir défini sa politique jusqu'ici. Je mets en doute l'opportunité de la représentation de l'industrie. Cela soulève des conflits d'intérêts qui sont bien plus graves que par exemple, de voir le président de la *Steel Company of Canada* faire partie du conseil d'administration de la Banque royale. Il pourrait y avoir là des intérêts mutuels, mais dans notre cas où les fonds de la Société sont limités, ma compagnie qui s'est vue refuser des fonds pourrait croire que telle société a obtenu l'emprunt parce que son directeur siégeait au sein du conseil. Voilà où est le problème. A mon avis, il ne suffit peut-être pas de dire: «Je suis un directeur et ma société demande un emprunt. Je siégerai pendant que les membres du conseil statuent si oui ou non la société devrait obtenir un financement à long-terme». On peut prétendre que c'est un club et que je n'étais pas là lorsque le prêt a été approuvé.

Deuxièmement je voudrais dire que si les directeurs veulent y contribuer efficacement, le temps qu'ils devront consacrer à la société pourrait être plus qu'ils ne peuvent donner et s'occuper quand même des intérêts de la société. Je crois que si le conseil devait se réunir une fois par mois, et avec les appels d'urgence et les réunions intérimaires ils devraient consacrer cinq jours de travail par mois aux travaux du conseil, or, c'est beaucoup demander d'un directeur.

Troisièmement, les membres du conseil obtiendront des renseignements confidentiels

[Text]

• 1750

information of other Canadian corporations. Let us assume that company "A" is applying for financing. When they apply for this financing they may have to divulge certain information about their activities and prospects that they do not want company "B" to know about. If I am a director of company "B" and I know what is happening in company "A" I might, if I am a genius or have a fine moral sense, be able to divorce my knowledge as a director of the company from my knowledge as president of the other company. Personally I think that there is some doubt as to whether members from private industry should sit on the board of this company since it does approve of loans and since it is so involved in the activities of the corporation, which in turn is involved in the activities of their own corporations. This does not mean that industry should not make a contribution, and you might have a very small committee of say five or six people who would advise the corporation on a regular basis. But personally, if the decision were mine, I would not have any members of industry on the board, and I would take this position whether I were a representative of industry or whether I were a representative of government.

Mr. Danson: Very interesting.

Mr. Hales: I think this is just the reason we have had these people here. We like to get these opposite views to what we have in Committee here, and this is excellent.

Mr. Lambert (Edmonton West): May I make a suggestion? I would put it to you that no director of any industrial concern should sit on the board of any of Canada's banks. For example, take the president of the XY company, a major industrial concern that has competition in Canada. That man sits on the board of a bank to which company Z or a subsidiary applies for a line of credit. I have not heard that this produces any untoward results.

Mr. Smith: I think one must draw the distinction between a chartered bank and a government organization, from the standard of propriety. And secondly, while I have never had the privilege of sitting on the board of a chartered bank in Canada, I would think that the board of directors of a bank would not, except in the most unusual cases, be required to pass on the desirability of whether a certain company should receive a line of credit or not, which is just what the board of directors would be doing here.

[Interpretation]

sur d'autres sociétés canadiennes. Supposons que la société «A» demande des fonds. Lorsque les sociétés font ce genre de demande, ils doivent divulguer certains renseignements concernant leur activité et leurs possibilités d'affaires, renseignements qu'ils veulent garder confidentiels. Or, si moi-même je suis directeur de la société et je sais ce qui se produit au sein de la société A, j'aurais pu, si j'étais ingénieur ou si j'avais un sens moral élevé, je pourrais compartimenter mes connaissances mais pour ma part, à titre de directeur d'une compagnie et comme président, je pense qu'il est douteux que des représentants de l'industrie privée soient admis à siéger au conseil d'administration de la société, puisqu'elle autorise les prêts et qu'elle participe aux opérations de la Société qui elle-même s'intéresse aux opérations de leur propre société. Je ne veux pas dire par là qu'il ne doit pas y avoir un apport du secteur privé. Il pourrait y avoir un petit comité de cinq ou six personnes qui conseilleraient à la société de façon permanente mais si la décision m'appartenait, je n'accepterais aucun membre du secteur privé au sein du conseil d'administration et je prendrais cette attitude que je sois dans le secteur privé ou dans le secteur public.

Mr. Danson: Très intéressant.

Mr. Hales: C'est justement la raison pour laquelle nous convoquons ces gens, c'est pour avoir des vues différentes.

Mr. Lambert (Edmonton-Ouest): Je vous soutiendrais qu'aucun directeur industriel ne devrait siéger au sein du conseil d'administration des banques du Canada. Or, le président de la société XY qui occupe une place fort importante dans l'industrie peut siéger au conseil d'administration d'une banque où justement la société ou une filiale fait la demande d'un prêt. Je n'ai jamais entendu dire que cela donne des résultats fâcheux.

Mr. Smith: Je crois qu'il faut distinguer entre une banque à charte et un organisme gouvernemental. Je n'ai jamais eu l'honneur de siéger au sein d'un conseil d'administration d'une banque à charte du Canada mais je suis sûr qu'aucun des directeurs d'une banque sauf dans les cas exceptionnels ne s'occupe de ces questions lorsqu'il s'agit d'accorder des crédits à une société quelconque, c'est juste ce que le conseil des directeurs ferait dans ce cas.

[Texte]

Mr. Styles: I think I will have to correct you. Lines of credit, certainly. It is one of the functions.

Mr. Danson: One of the functions, did you say?

Mr. Styles: Major lines of credit, certainly.

Mr. Loach: Mr. Chairman, I think however that when interested parties are sitting on a board like this they are excluded from these decisions.

Mr. Styles: Yes, that is right.

Mr. Loach: They leave the room while these discussions are being held, and I do not think that you could suggest that this would happen in the case of the E.D.C. I do not think you would exclude an industrial member at a time when they were talking about some other company. I cannot see this being done.

Mr. Danson: This is a very interesting reaction. I realize it is getting late, Mr. Chairman, but this is a matter of some serious consideration. The viewpoint just put forward was a most interesting one, and our job is to try and balance this off against the other factors which were discussed, the infusion of the influence of the private sector on government corporations, and a feeling of affinity toward government and government toward industry. And it spreads this spirit of the E.D.C. throughout industry and vice versa. So any further comments that any of you might have as individuals would be particularly welcome.

Mr. McAvity: Mr. Chairman, it is my proposal now, either to this Committee or to the people who are going to be responsible, to take a poll of our member companies on this very question. We have not had the opportunity as yet to do so, nor did we think we would be consulted, but I think this would be a good thing. The two points that I was going to make were two out of the three which Mr. Smith has made. One is time and availability. If the citizens from the private sector who are going to be serving on this board are to make any useful contribution at all, they must be actively involved and not people who were retired three or five years ago. They must have a knowledge of what is going on in today's world. Their time is going to be extremely hard to get under the terms suggested here—the time conditions.

The second one is on Mr. Smith's point about the board being privy to confidential information. They could walk out and so on. In a bank there is no publicity given when a company gets a line of credit because of a

[Interprétation]

M. Styles: Je dois apporter une correction . . .

M. Danson: Une des fonctions vous dites?

M. Styles: Au sujet des crédits.

M. Loach: Monsieur le président, lorsque les partis intéressés siègent à un conseil, ils pourraient être exclus de la prise de décision . . .

M. Styles: Oui, c'est vrai.

M. Loach: . . . ils pourraient quitter la pièce pendant les délibérations, par exemple, je ne sais pas si cela pourrait se produire dans le cas de E.D.C. mais je suis sûr qu'on ne pourrait exclure un directeur privé lorsqu'on discute de telle ou telle société. Je ne peux pas voir comment cela pourrait se faire.

M. Danson: Voilà une réaction très intéressante. Je me rends compte qu'il se fait tard. Je crois que la question qu'on vient de soulever est très pertinente, nous devons la situer par rapport aux autres éléments, l'influence du secteur privé sur les sociétés gouvernementales et un sentiment d'affinité envers le gouvernement et l'industrie. C'est cet état d'esprit que la société doit favoriser. Aussi, tout autre commentaire personnel à ce sujet serait bien accueilli.

M. McAvity: Monsieur le président, je vais faire cette proposition maintenant au comité et aux membres de nos sociétés, de faire un sondage sur la question. Nous n'avons pas encore eu l'occasion de le faire mais je crois qu'il serait bon de les consulter à ce sujet. Les deux points que je voulais soulever, M. Smith en a déjà parlé, c'est le temps et la disponibilité. Si des citoyens privés doivent siéger au sein du conseil, et y être utiles, ils doivent participer activement à la vie publique et ne pas être des personnes à la retraite depuis trois ou cinq ans. Ils doivent savoir ce qui se passe dans le monde actuel, c'est justement pour cela que la question de temps est difficile à résoudre dans leur cas.

Deuxièmement, et comme monsieur Smith l'a fait remarquer, le conseil pourrait obtenir des renseignements confidentiels. Dans une banque; on ne fait pas de publicité autour du crédit accordée à une société à la suite de la

[Text]

board decision. But in the case of a big export financing deal, there normally is publicity given that XYZ company has got this contract. I think he might find that the conflict of interests aspect that Mr. Smith has raised applied there. I do not know of anybody in industry yet or in a bank who has been invited to serve, nor do I know what reaction they might have if they were invited. I have heard some private discussions, but we have had no association meeting about it or survey. But it is a real question as to finding the people who will make a contribution.

Mr. A. H. C. Lewis (Treasurer, RCA Limited): Mr. Chairman, members of this Committee will probably recall that the Industrial Development Bank has a board upon which private industrialists are represented and the information made available to the directors of the Industrial Development Bank concerning enterprises borrowing from it is considerably more intimate and of greater business importance than the information made available in connection with single prospective export deals such as this board will be concerned with.

The Chairman: Gentlemen, at our morning session someone asked if there was any precedent about members of the private sector being directors of Crown companies. I understand that Mr. Kniewasser from the Department of Industry, Trade and Commerce has such information.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, I have four examples for you which I was able to get over the noon hour. In the case of the Bank of Canada, there are 14 members of the Board of Directors, of whom 11 are from outside the public service. In the case of the Industrial Development Bank, there are 14 directors of whom 10 are from the private sector. In the case of Central Mortgage and Housing Corporation there are nine directors, of whom five are from the private sector. Another example we had was the Farm Credit Corporation, of which there are five members, all appointed from the public service.

The Chairman: Yes, Mr. Hales.

Mr. Hales: I think Mr. Danson quoted from Mr. Gibson this morning where he recommended this, did you not, Mr. Danson?

Mr. Danson: Yes.

The Chairman: If it is a quotation from Mr. Smith's report, perhaps Mr. Danson can bring it to the attention of the Committee at the

[Interpretation]

décision prise par le conseil d'administration de la banque. Mais bien sûr, si la compagnie DYF obtient un important contrat pour l'exportation cela paraît dans les journaux etc. Mais l'objection soulevée par monsieur Smith pourrait s'appliquer dans ce cas je ne connais personne dans l'industrie ou dans les banques qui, jusqu'ici, a été invité à siéger. Je ne sais au juste quelle serait leur réaction si on les invitait. Nous n'avons aucune étude ou réunion à ce sujet en perspective de toute façon, c'est un important problème que de trouver des gens qui nous apporteront quelque chose d'utile.

M. A. H. C. Lewis (Trésorier, RCA Limitée): Monsieur le président, Messieurs les membres du comité, vous vous souviendrez sans doute que la Banque d'expansion industrielle possède un conseil où est représentée l'industrie privée. Les renseignements qui sont dévoilés aux administrateurs de la Banque d'expansion industrielle à propos des demandes d'emprunts des entreprises sont beaucoup plus confidentiels et d'une plus grande importance que les renseignements fournis à propos de simples transactions d'exportation dont ce conseil s'occupe pour le moment.

Le président: Ce matin, quelqu'un a demandé s'il existait un précédent au sujet de membres du secteur privé qui seraient directeurs de sociétés de la Couronne. Je me demande si M. Kniewasser du ministère de l'Industrie et du Commerce possède de tels renseignements.

M. Kniewasser: Monsieur le président, j'ai quatre exemples que j'ai pu recueillir pendant l'interruption. Dans le cas de la Banque du Canada il y a quatorze membres du conseil d'administration dont onze viennent de l'extérieur de la fonction publique. Dans le cas de la banque d'expansion industrielle il y a quatorze directeurs dont dix viennent du secteur privé. Dans le cas de la société centrale d'hypothèques et de logement, il y a eu neuf administrateurs dont cinq viennent du secteur privé. L'autre exemple, s'applique à la société du crédit agricole dont les cinq membres sont tous de la fonction publique.

Le président: Oui, monsieur Hales?

M. Hales: M. Danson a cité M. Gibson ce matin lorsqu'il a recommandé... n'est-ce pas M. Danson?

M. Danson: Oui.

Le président: S'il s'agit d'une citation du rapport de M. Smith, peut-être M. Danson pourrait soumettre ces renseignements à la

[Texte]

next meeting. I still have Mr. Kaplan on my list.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I intend to waive my right to ask questions because of the lateness of the hour. Perhaps I could ask one.

The Chairman: Perhaps, Mr. Danson, you could supply that information later on, or have you that information on the tip of your tongue?

Mr. Danson: I do not have it on the tip of my tongue.

Mr. McAvity: In summary, Mr. Gibson said two or three outside directors should be recommended.

Mr. Danson: I see.

The Chairman: Is that satisfactory, Mr. Hales?

Mr. Hales: Yes, I am satisfied.

The Chairman: Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: I would just like to get a little more precision on this conflict of interest argument. Is the conflict of interest argument related to this question of rationing that we were talking about earlier where it is known that there is likely to be only a certain line of credit for a particular area and the decision might well favour one or a group of manufacturers rather than some others? If this is the case, I would like to know about it.

Mr. W. Godbehere (Manager, Finance and Accounting International Division, Northern Electric Co. Ltd.): Probably the question is whether it would enter into a political aspect where the representative has one Member of Parliament behind him and is arguing that because he does not have a director on the board, he is not getting a fair share of the money available. The question is whether it could become a political item as well.

The Chairman: Mr. Styles.

• 1800

Mr. Styles: On the matter of rationing, despite what Mr. Smith says, we do not have unlimited money. This does not seem to cause a conflict on a bank board. I cannot really believe...

Mr. Gillespie: I do not think the bank has the same problem. You are talking about a commercial bank where rationing is perhaps...

[Interprétation]

prochaine séance du comité. M. Kaplan est inscrit sur ma liste.

M. Kaplan: Monsieur le président, j'ai renoncé à mon droit de poser des questions à cause de l'heure tardive. Je pourrais peut être en poser une.

Le président: Monsieur Danson, vous pourriez nous donner le renseignement plus tard à moins que vous soyez prêt à répondre?

M. Danson: Non, je n'ai pas le renseignement maintenant.

M. McAvity: En bref, monsieur Gibson a dit qu'il serait bon d'avoir deux ou trois directeurs de l'extérieur.

M. Danson: Je vois.

Le président: Êtes-vous satisfait de cette réponse M. Hales?

M. Hales: Oui.

Le président: M. Gillespie.

M. Gillespie: J'aimerais qu'on me précise la question de conflit d'intérêts qu'on a évoqué. Ce conflit repose-t-il sur la question du rationnement dont on parlait plus tôt où on prévoit un crédit restreint dans certains secteurs en particulier. La décision peut très bien favoriser un groupe de fabricants aux dépens d'un autre, est-ce que ce cas peut se produire? J'aimerais le savoir.

M. W. Godbehere (Gérant, finances et comptabilité, division internationale): Il s'agit peut-être d'une question politique où un représentant de ces groupes peut faire intervenir son député parce qu'il n'obtient pas juste part des fonds qui sont disponibles ou s'il n'a pas un directeur qui fait partie du conseil, cela fait partie de la politique.

Le président: M. Styles.

M. Styles: La question du rationnement ne donne pas lieu à ce conflit malgré ce que dit monsieur Smith. Nous ne disposons pas d'un montant illimité. Ce n'est pas un sujet de conflit au sein du conseil. Je ne peux croire...

M. Gillespie: La banque n'a pas le même problème, lorsque maintenant, vous parlez de banque commerciale, où le rationnement est peut-être...

[Text]

Mr. Styles: No.

Mr. Gillespie: E.D.C. might have, following Mr. Ryckman's statement earlier. This is why I raised the point. I think there is a difference.

Mr. Styles: No, I agree.

Mr. McAvity: Mr. Chairman, I think in all fairness it must be said that it is quite within the realm of possibility that there could be three projects, each with \$5 million, upon which tenders and bids are being made, in one country where the ceiling was \$10 million. Obviously two of the three, whichever complete their details first and get confirmation of the orders, would normally be in chronological order. But there could be in some circumstances a difficulty where one director who happened to be involved might be asked to stay away for a while.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I just found a rather interesting statement in this respect, and as Mr. McAvity says, on page 6 Mr. Gibson does recommend two or three outside directors. This is his figure. But then on page 57 he goes on to say, in reference to this:

On the other hand, of course, there is the problem of having outsiders present at confidential discussions between senior officials about foreign policy. The presence of such outsiders might inhibit discussion. It is even possible that it might result in major matters of policy being discussed outside the board. And this would be unfortunate. At the same time, if people of known standing and integrity are involved, there should be no great concern about this problem. They might at times find their position embarrassing and productive of some conflict of interest. But this kind of thing occurs a good deal in our society and does not necessarily create difficulty. The problem is great when the area is one of frequent political controversy, which fortunately export finance is not.

He then goes on to talk about the executive board which would make a lot of the day-to-day decisions, and even suggests that one of these outside directors be on that executive committee; but does not underplay the fact that it would be a very time-consuming job.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, this is a wonderful opportunity of bringing businessmen and senior government people together. There might be some mutual education.

Mr. Styles: My memory has come back a little on one subject that Mr. Lambert raised

[Interpretation]

M. Styles: Non.

M. Gillespie: La société E.D.C. aussi pourrait connaître les mêmes difficultés. Voilà pourquoi je posais la question tout à l'heure. Je crois qu'il y a une différence.

M. Styles: Je le reconnais.

M. McAvity: Monsieur le président, il est juste de préciser qu'il est fort possible qu'il y ait trois projets, chacun de 5 millions de dollars pour lesquels des soumissions sont présentées dans un pays où le plafond est de 10 millions. Normalement deux des trois, les premiers à être complétés dans leurs détails et à obtenir la confirmation de la commande, peuvent avoir la priorité. Dans certains cas, il peut surgir une difficulté au cas où un directeur serait en cause, il pourrait lui être demandé de s'éloigner pour un temps.

M. Danson: Monsieur le président, je viens de trouver une déclaration très intéressante à ce sujet, comme M. McAvity le dit page 6, M. Gibson a recommandé de nommer deux ou trois directeurs de l'extérieur. Mais à la page 57, on traite de cette question:

D'autre part, le fait d'avoir des étrangers aux discussions confidentielles entre les hauts fonctionnaires, traitant de la politique étrangère pose un problème. La présence de ces étrangers pourrait empêcher la discussion. Les problèmes politiques importants pourraient, de ce fait, être discuter en dehors du conseil et ceci serait malheureux. Si des personnes, connues pour leur prestige et leur intégrité, sont concernées, on ne devrait pas se préoccuper de ces problèmes. Elles pourraient parfois trouver la situation embarrassante et donnant lieu à un conflit d'intérêts. Ces choses se présentent très souvent dans notre société et ne créent pas forcément de difficultés. Le problème est grand là où les controverses politiques sont fréquentes. Heureusement ce n'est pas le cas des finances de l'exportation.

Il parle ensuite du conseil d'administration qui serait chargé de prendre les décisions courantes et suggère que l'un de ces directeurs du secteur privé en soit membre.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, ceci nous fournit l'occasion rêvée de réunir les hommes d'affaires et les hauts fonctionnaires.

M. Styles: J'aimerais revenir sur la question soulevée par M. Lambert, à propos de

[Texte]

some time ago about the use of a re-discount facility. Perhaps I could make one quick comment on it.

The banks formed the Export Finance Corporation, which, for a number of reasons, has not been particularly successful. The total outstanding at the moment is very small, but I think the maximum that we had re-discounted with them was under \$100 million. And, interestingly enough, all U.S. dollars; no Canadian. This is really where one of the major problems was.

The Chairman: I understand Mr. Kniewasser would like to make a comment.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, it might be helpful to the Committee if I added that in drafting the bill we had very much in mind a new spirit in relation to export financing. The name has been changed. It is the Export Development Corporation. We thought that having people in the business of exporting sitting with us in making decisions would bring us closer to the marketplace and would perhaps inject some good, new, red blood into the consideration of these matters in Ottawa. This is why the bill, as drafted, makes provision for outside directors.

The Chairman: Gentlemen, are there any further questions or comments, either from members or from the representatives of the Canadian Export Association?

Mr. Danson: Mr. Chairman, my only comment is that Mr. McAvity said he was polling his members on this. Your brief and our schedule call for quick action. It might not leave time for that. It would have to be done very quickly.

The Chairman: Yes, Mr. Danson; and you have made frequent reference to Mr. Gibson's report. The government, however, does not always follow reports. If they did, some people would be pleased with Mr. Carter's recommendations.

On behalf of the members, I wish to thank the representatives of the Canadian Export Association for appearing today and giving of their time to supply information to the members of the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs in their consideration of Bill C-183. Thank you very much, gentlemen.

• 1805

Mr. Hill: Thank you, Mr. Chairman, for hearing us.

[Interprétation]

l'utilisation d'un service de réescompte. Peut-être pourrais-je expliquer brièvement. Les banques ont formé la Société des finances de l'exportation qui pour certaines raisons ne fut pas un succès. Actuellement le crédit total est très bas, mais je pense que la réescompte maximum était inférieure à 100 millions de dollars, en devise américaine. C'est là que se posait l'un des problèmes importants.

Le président: Je crois comprendre que M. Kniewasser a quelques commentaires à faire.

M. Kniewasser: Monsieur le président, je pourrais éclairer le comité en disant que lorsque nous avons rédigé le projet de loi nous pensions grandement à un changement des finances de l'exportation. Le nom a été changé. C'est la Société pour l'expansion de l'exportation. Nous avons pensé que le fait d'avoir des exportateurs pour prendre des décisions avec nous, permettrait un contact plus étroit avec le marché. Voilà pourquoi, le projet de loi prévoit la nomination de directeurs du secteur privé.

Le président: Y a-t-il d'autres questions à poser, messieurs? D'autres commentaires à faire soit par les députés ou les représentants de l'Association canadienne de l'exportation.

M. Danson: M. McAvity a déclaré qu'il voulait avoir l'avis de ses membres à ce sujet. Mais notre mémoire et notre programme exigent des décisions immédiates.

Le président: Monsieur Danson, vous citez souvent le rapport de M. Gibson. Le gouvernement toutefois, ne se préoccupe pas toujours des rapports. S'il le faisait, quelques personnes seraient satisfaites des recommandations de M. Carter. Messieurs, au nom de mes collègues, je remercie les délégués de l'Association canadienne de l'exportation d'être venus aujourd'hui, de s'être donnés la peine de donner des renseignements aux membres du comité des finances, du Commerce et de l'économie, pendant son étude du Bill C-183. Merci messieurs.

M. Hill: Merci, monsieur le président.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE
HOUSE OF COMMONS

First Session
Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL
CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la
vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 46

THURSDAY, MAY 15, 1969

LE JEUDI 15 MAI 1969

Respecting

BILL C-183,
An Act to establish the Export
Development Corporation.

Concernant

BILL C-183,
Loi créant la Société pour l'expansion
des exportations.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir Procès-verbaux)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

Broadbent,
Burton,
Comtois,
Danson,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Hales,
Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Noël,

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Trudel—(20).

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, May 15, 1969.
(65)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 11:12 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Broadbent, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts—(14).

Witnesses: Dr. P. M. Ollivier, Q.C., Parliamentary Counsel. *From the Department of Industry, Trade and Commerce:* Messrs. A. G. Kniewasser, Senior Assistant Deputy Minister; J. R. Midwinter, International Financing Branch; *From the Export Credits Insurance Corporation:* Mr. Hugh T. Aitken, President.

The Chairman said that he had consulted the Parliamentary Counsel on the admissibility of the motion made by Mr. Broadbent at the meeting of May 13th and was now ready to make a ruling.

After questioning of Dr. Ollivier and further discussion, the Chairman gave his ruling which is that the motion of Mr. Broadbent cannot be received.

The Committee then resumed consideration of Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation.

The Chairman stated that letters concerning this bill had been received from the Canadian Manufacturers' Association and Canadian General Electric Company Limited. On motion of Mr. Gillespie, the letters are attached to these Proceedings as Appendices UUU and VVV respectively.

In answer to a question raised at the last meeting, Mr. Kniewasser tabled a Schedule to the *National Capital Act* entitled *Description of National Capital Region*. The Clerk was directed to distribute copies to the members.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 15 mai 1969.
(65)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 11 h. 12 ce matin sous la présidence de M. Clermont.

Présents: MM. Broadbent, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), O'Connell, Portelance, Ritchie, et Roberts—(14).

Témoins: M. P. M. Ollivier, c.r., conseiller parlementaire. *Du ministère de l'Industrie et du Commerce:* MM. A. G. Kniewasser, principal sous-ministre adjoint, et J. R. Midwinter, Direction du financement international; *De la Société d'assurance des crédits à l'exportation:* M. Hugh T. Aitken, président.

Le président dit qu'après avoir consulté le conseiller parlementaire sur la recevabilité de la motion présentée par M. Broadbent à la séance du 13 mai il est prêt à rendre sa décision.

Après avoir interrogé M. Ollivier et plus ample débat, le président rend sa décision qui est que la motion de M. Broadbent est irrecevable.

Le Comité reprend ensuite l'étude du Bill-C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations.

Le président dit qu'il a reçu des lettres relatives au Bill de la part de l'Association des manufacturiers canadiens et de la *Canadian General Electric Company Limited*. Sur une motion de M. Gillespie, les deux lettres sont annexées aux témoignages de ce jour, à l'Annexe UUU et l'Annexe VVV, respectivement.

En réponse à une question posée au cours de la dernière séance, M. Kniewasser dépose une annexe de la *Loi sur la capitale nationale* intitulée *Description de la région de la capitale nationale*. On demande à la secrétaire d'en distribuer un exemplaire à chacun des membres.

The Committee resumed consideration of Clause 4 which had been allowed to stand and, after discussion and questioning, the clause was carried.

Clause 7 was carried.

On clause 8

On motion of Mr. Kaplan, the decision to carry clause 8 made at the previous meeting was rescinded.

On motion of Mr. Ritchie,
Resolved,—That clause 8 be amended by amending sub-clause 3 to read:

“In the event of the absence or incapacity of the President, or if the office of President is vacant, the Board shall authorize a director or an officer of the Corporation to act as the President for the time being *and to fix the terms and conditions of his appointment and his remuneration*, but no person so authorized by the Board has authority to act as President for a period exceeding sixty days without the approval of the Governor in Council.”

Clause 8 was carried, as amended.

On clause 9

On motion of Mr. Ritchie,
Resolved,—That clause 9 be amended by deleting the words “while absent from his ordinary place of residence” from sub-clause 1.

Clause 9 was carried, as amended.

Clause 10 was carried.

On clause 16

On motion of Mr. Gray,
Resolved,—That clause 16 be amended by adding a new sub-clause (3), as follows:

“Every by-law made under sub-section (1) shall be laid before Parliament within fifteen days after it has been approved by the Minister, or, if Parliament is not then sitting, on any of the first fifteen days next thereafter that Parliament is sitting.”

Le Comité reprend l'étude de l'article 4 qu'on avait réservé et, après débat et une période de questions, l'article est adopté.

L'article 7 est adopté.

Article 8

Sur une motion de M. Kaplan, l'adoption de l'article 8 au cours de la séance précédente est annulée.

Sur une motion de M. Ritchie,
il est décidé,—Que le paragraphe (3) de l'article 8 soit modifié et se lise comme il suit:

«En cas d'absence ou d'incapacité du président, ou si le poste est vacant, le Conseil doit autoriser un administrateur ou un membre de la direction de la Société à agir temporairement en qualité de président et à *définir les conditions de sa nomination et de sa rémunération* mais aucune personne ainsi autorisée par le Conseil n'a le pouvoir d'agir en qualité de président pendant une période de plus de 60 jours sans l'approbation du gouverneur en conseil.

L'article 8 modifié est adopté.

Article 9

Sur une motion de M. Ritchie,
il est décidé,—Que l'article 9 soit modifié en supprimant la phrase suivante: «pendant qu'il est absent du lieu ordinaire de sa résidence» au paragraphe (1).

L'article 9 modifié est adopté.

L'article 10 est adopté.

L'article 16.

Sur une motion de M. Gray,
il est décidé,—Que l'article 16 soit modifié par l'adjonction du nouveau paragraphe (3) suivant:

«Chaque règlement administratif édicté en vertu du paragraphe (1) sera mis devant le Parlement dans les quinze jours qui suivent son approbation par le Ministre ou, si le Parlement ne siège pas, à l'un quelconque des premiers quinze jours suivants durant lesquels le Parlement est en session.»

Clause 16 was carried, as amended.

The Committee resumed consideration of clause 23 which was carried.

Clauses 24 to 40, inclusive, were carried.

Clause 1 was carried.

The Title and the bill, as amended, were carried.

Ordered,—That the Chairman report the bill, as amended, to the House.

At 12:48 p.m. the Committee adjourned until 11:00 a.m., Tuesday, May 20, 1969.

L'article 16 modifié est adopté.

Le Comité reprend l'étude de l'article 23 qui est adopté.

Les articles 24 à 40 inclusivement sont adoptés.

L'article 1 est adopté.

Le titre et le Bill modifié sont adoptés.

Il est convenu,—Que le président fasse rapport du Bill modifié à la Chambre.

A 12 h. 48, le Comité s'ajourne jusqu'à 11 h. le mardi 20 mai 1969.

*La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.*

1880

1881

1882

1883

1884

1885

1886

1887

1888

1889

1890

1891

1892

1893

1894

1895

1896

1897

1898

1899

1900

1901

1902

1903

1904

1905

1906

1907

1908

1909

[Texte]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 15 mai 1969

• 1113

Le président: Ce matin, nous étudions le bill C-183, Loi sur l'expansion des exportations. Mais avant de continuer l'étude de ce bill, je voudrais parler de la proposition faite par M. Broadbent mardi dernier à notre réunion de l'avant-midi. Mardi dernier, avant la séance, M. Broadbent m'informait qu'il avait l'intention de soulever un point de privilège à la réunion. Au début de la réunion, M. Broadbent soulevait une question de privilège et après avoir expliqué pourquoi il soulevait la question de privilège, il faisait la proposition suivante et je cite:

I would like to move the following motion, that officials of the Treasury Board responsible for the application of the government's cost benefit principles indicated in Treasury Board's Manuals be summoned to appear before the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs to give evidence on the cost benefit analysis submitted by the Department of Industry, Trade and Commerce on its Military Development Program.

• 1115

Lorsque cette proposition a été faite à ce Comité j'avais certains doutes, et j'ai sollicité l'avis des membres présents. MM. Lambert, Gray, Burton ainsi que M. Broadbent ont fait des commentaires à ce sujet et je crois qu'on suggérait à la présidence de prendre la proposition en considération pour étude et de faire le rapport au Comité le plus tôt possible. J'avais moi-même exprimé mon opinion, et aussi, je crois, M. Flemming. Mardi soir notre secrétaire faisait rapport au chef du Service des comités et de la législation privée, monsieur Plouffe, et moi-même, ce même soir, je rencontrais M. Maurice Ollivier, conseiller parlementaire, au sujet de cette proposition. M. Ollivier et M. Plouffe m'ont fait connaître leur opinion sur cette proposition de M. Broadbent. Oui?

M. Gray: Monsieur le président, puis-je faire une suggestion avant que vous ne donniez votre décision finale. Comme président il

[Interprétation]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, May 15, 1969

The Chairman: This morning we are to study Bill No. C-183, the Export Development Act. But before continuing the study of this Bill, I would like to mention the proposal submitted by Mr. Broadbent last Tuesday at our morning meeting. Before the meeting last Tuesday, Mr. Broadbent informed me that he wanted to raise a question of privilege during the meeting and, in fact, at the beginning of the meeting, Mr. Broadbent raised a question of privilege, and following the explanation he made for doing so, he made the following proposal and I quote:

Maintenant j'aimerais faire la proposition suivante:

Les fonctionnaires du Conseil du trésor qui s'occupent de l'application des principes de rentabilité du gouvernement inscrits dans le manuel du Conseil du Trésor doivent se présenter au comité permanent des finances, commerce et questions économiques pour présenter leur témoignage sur l'analyse de rentabilité présentée par le ministère de l'Industrie et du commerce sur les programmes d'expansion militaire.

When the motion was submitted to the Committee I entertained certain doubts, and I asked the opinion of the members of the Committee who were present. Messrs. Lambert, Gray, Burton, and Mr. Broadbent made comments on the subject and I believe it was suggested to the Chair to consider the proposal and to submit a report to the Committee as soon as possible. I had also expressed my own opinion, and so did Mr. Flemming, I believe. On Tuesday evening our Clerk submitted a report to Mr. Plouffe, Chief, Committee and Private Legislation Branch, and that same evening I met Mr. Maurice Ollivier, Parliamentary Counsel, to discuss the same question. Mr. Ollivier and Mr. Plouffe gave me their opinions concerning the proposal submitted by Mr. Broadbent. Yes?

Mr. Gray: Mr. Chairman, may I make a suggestion before you give us your final decision. As Chairman, it would be useful for you

[Text]

vous serait utile d'avoir sous la main le résumé complet des circonstances où M. Broadbent a soulevé la question de privilège, circonstances contenues dans les procès-verbaux et témoignages officiels de ce comité.

I think that this is the usual practice when someone raises a question of privilege in the House of Commons; at least it is the practice when it involves another member of the House before the Speaker gives his ruling on whether or not it is a valid question and so on. Then some comment from the person involved is permitted. This is a different situation. The question is not directed to a member of the House but to one of the witnesses; I think that at least you, sir, and the Committee should have before us a more complete picture of the actual circumstances which are set forth in the printed Proceedings of this Committee, than was the case when this question was raised. Mr. Chairman, this matter first appeared in the Proceedings of the meeting of April 1, 1969; at page 1977, Mr. Mundy is reported to have said:

Mr. Chairman, I would like to reply to that first of all in general terms. We have done a study of the projects which have been completed in terms of assistance by the government for military research and development and some production modernization. With respect to those completed projects, our cost benefit analysis in terms of the sales which have been received in relation to the government funds expended indicated that already it is one a ten to one ratio. In other words, we have had \$10 of sales already for every \$1 which has been expended by government.

The Chairman: Mr. Gray, I must stop you there; I mentioned in my opening remarks that the field of operation for the Chairman of this Committee is very limited and I think I cannot allow you to go any further because...

• 1120

Mr. Gray: But, Mr. Chairman, you have to recognize that Mr. Broadbent in raising his question, which went on the record, made certain allegations of fact and circumstance; it may or may not be that this is an abuse of the rules but from the point of view of fairness, one should permit this factual record, to which you want to apply your learned decision on the rules, to be complete.

[Interpretation]

to have on hand the complete summary of the circumstances wherein Mr. Broadbent raised the question of privilege. The circumstances are contained in the minutes of proceedings and evidence of the Committee.

Je pense que la coutume veut que lorsque quelqu'un demande la parole sur une question de privilège à la Chambre des Communes; du moins, la coutume veut lorsque cette question touche un autre membre de la Chambre, l'orateur décide si la question est valable. On peut donc demander les commentaires de la personne en cause. C'est une situation différente. La question ne s'adresse pas directement à un député de la chambre mais plutôt à un témoin. Je pense, qu'au moins vous monsieur le président, et le Comité devriez posséder une vue plus complète des circonstances actuelles énoncées dans le compte rendu de la séance du comité. Cela aurait pu être fait lorsque la question a été posée. Monsieur le président, la question a été d'abord inscrite dans le compte rendu du 1^{er} avril 1969, page 1977 du compte rendu lorsque monsieur Mundy a dit:

«Oui, monsieur le président, j'aimerais d'abord répondre de façon générale. Nous avons fait une étude des entreprises qui ont été parachevées en vertu de l'aide fournie par le gouvernement pour la recherche et le développement dans le domaine militaire et pour la modernisation des modes de production. Pour ces entreprises, l'analyse de rentabilité que nous avons faite, eu égard aux mises de fonds du gouvernement et aux ventes que ces investissements ont suscitées, cette analyse donc a démontré que le rapport était de 1 à 10. En d'autres termes, nous avons fait \$10 de vente jusqu'à maintenant pour chaque dollar investi par le gouvernement.»

Le président: Monsieur Gray, je dois vous interrompre à ce moment-ci car j'ai mentionné dans mes observations initiales que le champs d'action du président de ce Comité est très limité. Je ne peux vous permettre de poursuivre...

M. Gray: Vous devez reconnaître, monsieur le président, que monsieur Broadbent en soulevant cette question qui est inscrite au compte rendu a fait certaines allégations au sujet des faits et des circonstances. On abuse peut-être du règlement, mais en toute justice on pourrait mentionner les faits avant de prendre une décision sur les règlements. Par exemple, on rapporte à la page 2045 du

[Texte]

For example, on page 2045 of the Proceedings, Mr. Broadbent is quoted as saying, "First of all, before I came to the meeting..."

An hon. Member: On a point of order, Mr. Chairman.

The Chairman: Yes.

Mr. Gray: In any event Mr. Broadbent did not ask for an account benefit analysis; he asked for a cost expense study.

The Chairman: Mr. Gray, I am very sorry, but I am ready to make a ruling on the motion placed before the Committee by Mr. Broadbent.

I said in my earlier remarks that I had some doubts about that motion and about the question of privilege; I said also that I would seek guidance from experts on that matter, which I did, and I am now ready to cite those opinions and make my decision.

I will first read the opinion which was given to me by Dr. Maurice Ollivier, who is seated on my right, and he is here to reply to any questions which are directed to him. Mr. Lambert, a question of privilege was raised and a motion was placed before this Committee and you made the suggestion that I take this motion into consideration before making my ruling. I think I was ready on Tuesday to make a ruling. As you are aware, our colleague, Mr. Gillespie, made a motion in March and at that time I sought the guidance of Dr. Ollivier. I will now read the written opinion of Dr. Ollivier:

Question of Privilege—Mr. Broadbent M.P.

At a meeting of the standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs on May 12, 1969, Mr. Broadbent, M.P. raised a question of privilege pertaining to a document he had requested at the meeting of April 1 and which the Committee had ordered printed as an appendix to its proceedings. He also made a motion to summon certain officials before the Committee to give evidence on the Cost Benefit Analysis submitted by the Department of Industry, Trade and Commerce.

In my opinion this motion is not acceptable for the reasons I will give, nor is the question of privilege a proper one to be raised in committee, more especially at this time.

[Interprétation]

compte rendu que monsieur Broadbent a dit avant de venir à la séance...

Une voix: Rappel au règlement, monsieur le président.

Le président: Oui.

M. Gray: De toute façon, monsieur Broadbent n'a pas demandé une analyse de rentabilité mais une étude des coûts.

Le président: Monsieur Gray, j'é regrette mais je suis prêt à statuer sur la proposition présentée au Comité par monsieur Broadbent. J'ai fait plus tôt des remarques disant que j'avais des doutes sur la proposition et sur la question de privilège.

J'avais dit également que je demanderais conseil à des experts sur cette question. Je l'ai fait et maintenant je suis prêt à citer leur opinion et à prendre une décision.

D'abord, je vous ferais part de l'opinion qui m'a été donnée par M. Maurice Ollivier qui est ici, assis à ma droite pour répondre à toutes les questions qui lui seront adressées.

Monsieur Lambert, la question de privilège a été soulevée, nous avons été saisis d'une motion et vous avez suggéré que j'étudie cette motion avant de prendre une décision. J'étais prêt à prendre une décision la semaine dernière car vous savez que notre collègue M. Gillespie a fait présenter une motion en mars, j'avais alors demandé conseil au D^r Ollivier. Voici l'opinion par écrit du D^r Ollivier au sujet de la question de privilège de M. Broadbent.

A la réunion du comité permanent des Finances, Commerce et questions économiques du 13 mai 1969, M. Broadbent, député, a posé la question du privilège au sujet d'un document qu'il avait demandé à la réunion du premier avril, le comité avait demandé que ce document soit imprimé en appendice à ses comptes rendus. Il a aussi présenté une motion pour convoquer des fonctionnaires au comité pour témoignages sur l'analyse des coûts présentés par le ministère de l'Industrie et du Commerce.

A mon avis cette motion n'est pas recevable pour des raisons que je donnerai, de même la question de privilège ne se pose pas en comité surtout en ce moment.

[Text]

On the 20th of February certain votes were referred to the standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs, and on April 2 Mr. Clermont, the Chairman of the Committee, presented its fifteenth report stating that they had considered those items and that the Committee commended them to the House.

Now, paragraph (8) of Standing Order 65 states that...

"Standing committees shall be severally empowered to examine and enquire into all such matters as may be referred to them by the House, and, to report from time to time, and except when the House otherwise orders, to send for persons, papers and records..."

When the Committee did report that they had considered the items and had commended them to the House, it had then exhausted its order of reference in that connection. Therefore, there was nothing before the Committee, no proposition and no order of reference to which the question of privilege could be related.

I understand that a Bill has been subsequently referred to the Committee but this is another matter and the question of privilege certainly cannot be linked to a new reference to the Committee for, as stated in May's Parliamentary Practice, 17th edition, at page 641:

"A select committee, like a Committee of the Whole House, possesses no authority except that which it derives by delegation from the House by which it is appointed."

And as stated by Bourinot, at page 469:

"It is a clear principle of Parliamentary Law that a committee is bound by and is not at liberty to depart from the order of reference. This principle is essential to the dispatch of business."

The business referred to the Committee consisted in items before it which had to be dealt with and reported on by the Committee. This has been done, and the Committee cannot deal with them once they have been reported and it would also be improper to raise in the Committee a question of privilege which the Committee would not anyhow be in a position to entertain. A proper question

[Interpretation]

Le 20 février certains crédits ont été référés au comité permanent des finances et des affaires économiques et, le 2 avril, M. Clermont, le président du comité a présenté son 15^e rapport dans lequel il déclarait que le comité avait étudié ces crédits qui avaient été référés à la Chambre.

Le paragraphe 8 du règlement 65 précise que:

«Les comités permanents ont le pouvoir d'examiner et d'étudier toutes les questions qui leur sont référées par la Chambre et de présenter des rapports à l'occasion, et, sauf lorsque la Chambre s'y oppose, ils ont le droit de convoquer des personnes, de demander des documents, des rapports, etc.»

Lorsque le comité a présenté son rapport à la Chambre, le comité avait exécuté son mandat. Donc le comité n'était saisi ni de propositions ni d'autres questions auxquelles la question de privilège se rapporte. Un Bill a été envoyé au comité mais c'est une autre question et la question de privilège ne peut y être rattachée car comme on le déclare dans la pratique parlementaire de May, 17^e édition, page 641, en anglais:

«Un comité spécial comme un comité plénier ne possède aucune autorité sauf celle qui lui est conférée par la Chambre par qui il a été établi.»

Et, tel que cité dans Bourinot, page 469:

«C'est un principe établi en règle parlementaire qu'un comité est lié et n'est pas libre de se départir de ses attributions. Ce principe est essentiel pour exécuter son travail.»

Les affaires mentionnées ici se rapportent à des crédits qui devaient être étudiés et pour lesquels on devait faire rapport à la Chambre. Cela a été fait et le comité ne peut plus y revenir après avoir présenté son rapport. Il ne conviendrait pas non plus de soulever une question de privilège en comité car le comité ne serait pas en mesure de l'étudier. Une question de privilège se termine d'habi-

tude par une motion mais une motion qui peut être l'objet de débat ne peut être déferée au comité des privilèges.

of privilege is generally terminated by a motion, but a motion that is debatable cannot be referred to the Committee on Privileges.

[Texte]

It has been decided that a committee has no authority to refer a motion to another committee and, therefore, such a motion would not be in order. Even the Committee of the Whole House could not deal with the question of privilege but would refer it to the Speaker in the chair.

I understand that the report asked for was also tabled in the House and, it appears to me that if the question of privilege is to be raised, it should be raised in the House and not in the Committee for the reasons given but, I would add that I would consider in the present case that it is more a grievance than a question of privilege.

I might also add, finally, that the estimates of the Treasury Board referred to in Mr. Broadbent's motion were dealt with by the standing Committee on Miscellaneous Estimates and have also been referred back to the House and were not at any time dealt with by the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

Maurice Ollivier,
Parliamentary Counsel.

Yes, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton-West): You made the ruling. All right, that is fine. With the greatest respect, while I agree with your decision I thoroughly disagree with the reasons.

For one thing, I think it may have escaped the attention of Parliamentary Counsel, but the document referred to was filed on Thursday. If this Committee was *functus officio* with regard to the estimates, then the Committee was not in a position to accept the document from the Department of Finance. If there was no possibility of reference on our part to those estimates because they had been reported back, then we could not receive the document. The document was filed as undertaken, it was filed last week, and then the question was raised.

I agree that Mr. Broadbent's proposition is more a matter of grievance; it is certainly not a question of privilege. However, with the greatest respect, there must not be a complete lapse or inability to deal with the matter. This document either belongs to this Committee or it belongs to the House.

It does not belong to the House if there is a complaint about it, it has to be raised in this Committee. I submit to you, Mr. Chairman, to say that we have dealt with these estimates and reported back to the House and therefore cannot deal with this question is not a valid

[Interprétation]

On a décidé que le comité n'avait pas l'autorité de déférer une motion à un autre comité, par conséquent la motion est irrecevable. Même le comité plénier de la Chambre ne pourrait étudier la question de privilège mais devrait la déférer à l'orateur. Je sais que le rapport a aussi été déféré à la Chambre et si la question de privilège doit être soulevée elle doit être soulevée à la Chambre et non pas au comité, pour les raisons que je viens de donner. J'ajouterais que, dans le cas présent, je considère qu'il s'agit plus d'une plainte que d'une question de privilège.

J'ajoute pour finir que les crédits du conseil du trésor dont il est question dans la motion de M. Broadbent ont été étudiés par le comité permanent des prévisions budgétaires, qu'ils ont été renvoyés devant la Chambre et n'ont jamais été étudiés par le comité des finances et des affaires économiques.»

Signé par Maurice Ollivier du Conseil parlementaire.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Avec tout le respect que je vous dois, j'accepte votre décision mais je ne suis pas d'accord avec le raisonnement. Tout d'abord une chose qui a pu échapper au Conseil parlementaire c'est que le document dont il est question a été déposé jeudi. Si ce comité était *functus officio* au sujet des crédits des dépenses alors le Comité n'était pas en mesure d'accepter ce document du ministère des Finances. S'il n'y avait pas de possibilité de notre part d'être saisis des prévisions budgétaires parce que nous avions présenté le rapport nous ne pouvions donc pas le recevoir. Le document a été déposé tel que convenu la semaine dernière et la question a été soulevée par la suite. Je reconnais que la proposition de M. Broadbent est plutôt un grief mais ce n'est sûrement pas une question de privilège. Avec tout le respect que je vous dois, il ne doit pas y avoir impossibilité de traiter de cette question. Ce document est la propriété soit de ce Comité soit de la Chambre.

Il n'est pas la propriété de la Chambre, s'il existe un litige à son sujet, donc, il faut soulever la question dans ce comité. Je vous ferais remarquer Monsieur le président, que nous avons étudié ces prévisions budgétaires nous en avons fait rapport à la Chambre et

[Text]

argument. I think your decision was correct, but possibly for the wrong reason.

[Interpretation]

dire maintenant que nous ne pouvons y revenir cela ne constitue certainement pas un argument bien solide, même si je pense que votre décision était juste.

Le président: Monsieur Lambert, je me suis référé au fascicule n° 38 du 1^{er} avril 1969 et nulle part, je n'ai trouvé que le Comité avait donné des instructions pour que ce document soit imprimé en appendice aux procès-verbaux et témoignages. Le seul endroit où il est question de ce document, c'est à la page 2045, alors que M. Broadbent fait la demande suivante.

Mr. Broadbent at page 2045:

First of all, before I came to the meeting this morning apparently one of the witnesses, or the Minister, said that a cost-expense study had been done of military R & D, and some ratio was given. Could that study be made available to members of the committee?

THE CHAIRMAN: Mr. Broadbent, it will be printed as an appendix to today's proceedings.

If anyone mislead the Committee it was your Chairman. I have referred to all the proceedings of that date and nowhere can I find that a motion was placed before the Committee that such an analysis be printed as an appendix to that day's proceedings, Mr. Lambert.

Mr. Lambert: I am not questioning that at all, Mr. Chairman, not at all. All I am saying, and with the greatest respect, is that I think ruling out this matter on the grounds that we have dealt with the estimates and referred them back to the House and therefore cannot deal with a question of privilege or grievance that is raised is the wrong reason. I agree with your reasoning that this is not a question of privilege. It may be a grievance arising out

The Chairman: Mr. Lambert, I was referring to issue No. 38 of April 1, 1969, and nowhere did I find that the Committee had given instructions to have the document printed as an appendix to the Minutes of proceedings. The only place where the document is mentioned is on page 2045, when Mr. Broadbent is making the following request.

M. Broadbent dit à la page 2045:

Tout d'abord, avant de me rendre au Comité ce matin, l'un des témoins ou le Ministre a déclaré qu'une étude des coûts avait été faite sur la recherche et le développement de la défense quelques chiffres ont été avancés, il me semble que cette étude pourrait être présentée aux membres du Comité.

LE PRÉSIDENT: Cette étude figurerait en annexe au compte rendu de ce jour.

Mais si quelqu'un a induit le Comité en erreur, ce fut votre président, car j'ai cherché dans tous les procès-verbaux jusqu'à ce jour et je ne trouve nulle part que le Comité ait été saisi d'une motion portant qu'une telle analyse soit imprimée en annexe au compte rendu.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce n'est pas du tout mon objection, monsieur le président. Ce que je dis, avec tout le respect que je vous dois, c'est que d'écarter la question pour la raison que nous avons déjà présenté notre rapport à la Chambre après l'étude des prévisions budgétaires, cela ne constitue pas une objection valide. Je reconnais que ce n'est peut-être pas une question de privilège, que

• 1130

of a misunderstanding, but nothing beyond that.

The Chairman: I understand that Dr. Ollivier would like to comment on your remarks, Mr. Lambert.

Dr. P. M. Ollivier (Law Clerk and Parliamentary Counsel): As I understand it, whether or not it was ordered it be printed as an appendix to the report of the Committee, the Committee at that moment was *functus officio*. Even if the report came in and was tied in later, it did not have to be dealt with a second time; it had been dealt with when

c'est peut-être un grief, qui découle d'un malentendu, mais pas plus.

Le président: Le Dr Ollivier aimerait commenter vos observations.

Dr Ollivier (Légiste et conseiller parlementaire): Comme je le comprends, qu'on l'ait ou non demandé, ce mémoire soit imprimé en annexe au compte rendu des réunions du Comité. Le Comité alors siégeait officiellement même si le rapport était présenté plus tard, on n'avait pas à l'utiliser une deuxième fois. Cela avait déjà été fait lorsque la motion

[Texte]

the motion was made that it be part of the report, or of whatever it was that you were making, but it did not give you authority to reopen the question and to reopen the estimates that had been referred back to the House. You had nothing before the Committee then. You have to be able to tie your discussion to an order of reference. The order of reference having been completed, my contention is that there was nothing before the Committee to deal with.

Mr. Lambert (Edmonton West): Granted there was no order made, but it is still a document which it was understood would be presented. I agree with the end result, but, with the greatest respect, I cannot find that that is the spirit nor the method of operation of our Committees.

Dr. Ollivier: The order of reference was to consider certain estimates and to report them to the House. That was the whole order of reference. Those estimates having been reported back to the House, then there was nothing before the Committee, not even that report. Even if that report was sent to the Committee, it was attached to the report of the Committee. There was nothing before the Committee, in my opinion, with all due respect.

Mr. Lambert (Edmonton West): All right; we could argue about that all day.

Mr. Burton: Mr. Chairman, on a point of order. I believe we cannot really discuss your ruling as such.

The Chairman: I have not made my ruling as yet.

Mr. Burton: I beg your pardon.

The Chairman: I have just read the opinions that I sought.

Mr. Burton: Oh, yes.

The Chairman: Our Clerk sought an opinion from the Chief, Committee & Private Legislation Branch, Mr. A. Plouffe and your Chairman sought an opinion from Dr. P. M. Ollivier, the Parliamentary Counsel.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I wish to speak really to the point of order, the question of privilege.

The Chairman: Do you want to continue on your point of order, Mr. Burton?

[Interprétation]

avait été déposée pour qu'il soit inclus dans le compte rendu, ou vous ne pouviez pas alors revenir sur la question et y réétudier les prévisions budgétaires qui avaient été rapportées à la Chambre. Vous n'aviez rien devant le Comité à ce moment-là. L'ordre de renvoi avait déjà été accompli, à mon avis, le Comité n'était pas en mesure de traiter quoi que ce soit.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je suis d'accord, il n'y avait pas d'ordre de renvoi, mais le document comme on l'explique devait quand même être présenté. Je suis d'accord avec les résultats mais, avec tout le respect que je dois au Comité, mais je ne puis approuver que ce soit là, la méthode de fonctionnement de nos Comités.

M. Ollivier: Dans l'ordre de renvoi il s'agissait d'étudier certaines prévisions de dépenses et d'en faire rapport à la Chambre. C'était là votre mandat. Ces prévisions ayant fait l'objet d'un rapport à la Chambre, le comité n'est donc plus saisi de quoi que ce soit, même pas de ces rapports. Et même si ces rapports furent envoyés au Comité, ils étaient rattachés au rapport du Comité. Ainsi le Comité n'était pas saisi de quoi que ce soit.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): D'accord, on peut toujours argumenter toute la journée si on veut.

M. Burton: Monsieur le président, j'en appelle au Règlement. Je pense qu'on ne peut vraiment pas discuter de votre décision.

Le président: Je n'ai pas encore rendu ma décision.

M. Burton: Je vous demande pardon.

Le président: Je viens tout juste de lire les renseignements que je cherchais.

M. Burton: Oh oui.

Le président: Notre secrétaire recherche l'avis de M. Plouffe et votre président prend conseil auprès de M. Ollivier, le conseiller parlementaire.

M. Burton: Monsieur le président, j'aimerais parler au sujet du Règlement, une question de privilège.

Le président: Est-ce que vous voulez toujours parler au sujet de votre appel au Règlement M. Burton?

[Text]

Mr. Burton: Apart from the main discussion, whoever you recognize at the moment.

Mr. Chairman, I want to raise this point as such in the context of this discussion. It seems to me that I cannot argue that there may be certain technical problems involved in the terms of our order of reference to the Committee, but it seems to me that we do have to find some way, and we do have to take into account the fact that the operations of the Committees are somewhat different from the House of Commons that when in fact there is an understanding or an agreement or a motion that certain things will be printed in the proceedings, we really have no way of knowing whether that has taken place until the printed record comes out, and that takes some time. The proceedings of Committees are not printed in the same way that the proceedings of the House of Commons are printed where we have them on our desks the next day.

It takes a week, or two or sometimes even a month for proceedings to be printed in the case of some Committees now. By the time we know whether, in fact, the particular document has been printed as an appendix, it is entirely conceivable, of course, that the Committee has completed consideration of the particular item which had been referred to it by the House.

It seems to me we have to find some way of dealing with this particular problem and that this has to be taken into account in the ruling that you make, sir, to the extent that you can rule on it.

I would also submit that in fact there is something of an understanding in the House of Commons as well, that Mr. Broadbent had subsequently submitted a motion asking for this cost benefit analysis in the House of Commons through a motion for papers. As I understand it, it was reported in the house that this information, in fact, would be supplied to the Committee. It seems to me that there is an implicit understanding there or an implicit order to the Committee really involving this particular matter.

Mr. Gray: Will you quote the reference.

Mr. Burton: I do not have the reference before me at the moment.

• 1135

The Chairman: Let Mr. Burton finish, Mr. Gray. Are you through, Mr. Burton?

[Interpretation]

M. Burton: Monsieur le président, je voulais simplement soulever la question dans le contexte de cette discussion. Il me semble que je ne puis prétendre qu'il n'y a pas certains problèmes d'ordre technique pour ce qui est de notre mandat au Comité, mais il nous faut trouver une façon d'en sortir et tout en tenant compte des faits que les façons de procéder des comités sont un peu différentes de celle de la Chambre des Communes. Lorsque nous avons accord pour que certaines choses soient imprimées et versées au compte rendu, nous n'avons pas la possibilité de voir si cela est fait jusqu'à ce que le compte rendu soit imprimé et distribué, et cela prend quelque temps.

Les délibérations des comités ne sont pas imprimées comme cela se fait pour la Chambre des Communes, du jour au lendemain, il faut une semaine, deux semaines et même parfois dans certains cas un mois avant que nous ayons le compte rendu des comités. Alors, à ce moment-là seulement pourrions-nous savoir si le document a été imprimé en annexe du compte rendu. Il se peut alors que le Comité ait terminé l'étude de ce poste ou ce point qui avait déferé par la Chambre.

Donc il nous faut trouver une façon de régler ce problème. Il faut aussi tenir compte de cela lorsque vous rendez votre décision dans la mesure où vous pouvez rendre une décision.

Et de même, j'ajouterai qu'il y a eu une entente à la Chambre des Communes, voulant que M. Broadbent a présenté par la suite une motion demandant que cette analyse soit faite par la Chambre à la suite d'une demande de documents. Si je me souviens bien il fut rapporté à la Chambre que ces renseignements seraient fournis au Comité. Alors, il me semble qu'il y a du moins une entente implicite ou un mandat implicite pour le Comité à l'égard de cette question.

M. Gray: Pouvez-vous nous donner votre référence.

M. Burton: Je ne l'ai pas avec moi en ce moment.

Le président: Permettez-lui de terminer M. Gray, s'il vous plaît. M. Burton vous avez terminé?

[Texte]

Mr. Burton: Yes, I am through.

The Chairman: Do you care to comment on that, Dr. Ollivier?

Dr. Ollivier: The only remedy I can see in a case like that is if the Committee is not ready to make its report, it does not have to make it at that very moment. It could wait until the report has been received and has been annexed, if it was so ordered that it be printed as an appendix to the proceedings. But if that is the only thing, asking that it be printed and annexed to the proceedings, you do not have to delay the report of the Committee, especially if it has to be in by a certain date.

Mr. Burton: I am not suggesting that, no.

Dr. Ollivier: You make your report and you hope that it will be printed as ordered. It is only asked that it be printed as an appendix to the proceedings. If you think it is important enough to delay your report, then make a motion to that effect and do not have the report given at that date.

Mr. Gray: Mr. Chairman, Dr. Ollivier made a point which I was going to bring up. As much as we like to develop processes and procedures for operations of Committees, we can only do that to the extent that the Rules of the House have not already spoken, either through the direct wording, or rulings of Speakers and so on. If this has happened, it is up to the House to change the rules.

I think the solution would be not to make our final report to the House on the estimates referred to it, or the matters in question, until the documents requested have been filed and members have had a chance to examine them and see if they have any complaints about them.

At the same time I am somewhat troubled by the implications of this, much as Mr. Lambert was, because if it appears later that there is a grievance, it could be that an injustice can be done in either of two directions: one with respect to the position of the member seeking the information, and the other with respect to the person who produces it and who may be subject to accusations, which as I think was the case here, not substantiated by the facts.

Mr. Broadbent, in his original submission, not only raised a very brief question of privilege and made a detailed submission of what he claimed to be the facts of the matter, but

[Interprétation]

M. Burton: Oui, j'ai terminé.

Le président: Monsieur Ollivier, voulez-vous faire une déclaration?

Dr Ollivier: Le seul remède auquel j'ai pu songer maintenant, c'est que si le Comité n'est pas prêt à présenter ce rapport il ne doit pas le faire aujourd'hui. Il peut attendre jusqu'à ce que le mémoire soit reçu et annexé, si l'on a ainsi décrété qu'il soit imprimé en annexe au compte rendu. Mais s'il s'agit là de la seule chose qui devrait être imprimé en annexe, vous n'avez pas à retarder le rapport du Comité surtout s'il doit être présenté à un moment donné.

M. Burton: Non, je ne suggère rien comme ceci.

M. Ollivier: Faites votre rapport, il sera imprimé tel que demandé. On demande simplement qu'il soit imprimé en annexe au compte rendu des délibérations. Si vous croyez que c'est assez important pour retarder la représentation de votre rapport, présentez une motion à cet effet, et ne présentez pas ce rapport avant le temps.

M. Gray: Monsieur le président, M. Ollivier a fait une observation que je voulais faire moi-même. Quoique nous aimerions avoir une procédure et un règlement plus fouillé pour le Comité, on ne peut le faire que dans la mesure où le Règlement de la Chambre n'a pas encore été modifié soit directement ou en vertu d'une décision de l'orateur et ainsi de suite. Si cela se produit, c'est donc à la Chambre de modifier le Règlement.

Je pense que la solution serait d'une part, présenter un rapport à la Chambre à la suite des prévisions budgétaires qui nous ont été déferées jusqu'à ce que les documents demandés aient été déposés et que les députés aient eu l'occasion de les étudier, ou d'autre part formuler leurs griefs, et en même temps, je suis quelque peu inquiet des répercussions que cela peut présenter, tout comme M. Lambert d'ailleurs, parce que si plus tard il y a un grief, il se pourrait qu'une injustice puisse être commise soit tout d'abord à l'égard du député qui demande ces renseignements, ensuite à l'égard de la personne qui produit ce document, qui peut faire objet d'accusations comme c'est le cas ici, qui ne soient pas justifiées par les faits.

M. Broadbent, dans sa première demande, soulève une question de privilège très brève, mais en fait une présentation détaillée pour ce qui est des faits. Il porte des accusations

[Text]

he made some direct accusations reflecting, I think, quite incorrectly on the integrity and intentions of whoever produced the document. As I say, my examination of the circumstances have led me to believe that his accusations were completely unjustified. Yet we do not have a satisfactory forum—or we may not—to put both sides of the picture before us. The accusations, for example, involved the suggestion that the document was done in an attempt to mislead, because it did not follow the alleged principles of the Treasury Board cost benefit analysis...

The Chairman: I am sorry, Mr. Gray, would you shorten your remarks, because I am ready to make my decision.

Mr. Gray: Perhaps we could get some guidance at this point. We have Dr. Ollivier here and, as I say, I was troubled by this after our hearing was completed earlier in the week, that in spite of what the rules themselves may say, the matter was left hanging in the air and the person against whom the accusation was made would not have the opportunity to reply, particularly since my own investigation has led me to believe that the accusations are completely unfounded.

The Chairman: Mr. Broadbent.

Mr. Broadbent: Thank you, Mr. Chairman. I hesitate to get into a rules discussion with two experts like Mr. Lambert and Dr. Ollivier...

The Chairman: Mr. Broadbent, will you please speak into the microphone. Gentlemen, please keep in mind that your Chairman has to deal not within the rules we may have tomorrow, but with the rules that we have now, and the rules are very explicit concerning the powers of a Committee. I have sought guidance as I promised last Tuesday. I mentioned that I had some doubt on the question of privilege and the motion, but I will hear Mr. Broadbent's remarks. As I said to Mr. Gray, I hope his remarks will be short.

[Interpretation]

directes, à tort, je pense, pour ce qui est de l'intégrité des intentions de ceux qui ont produit ces documents, et comme je le disais, mon étude des circonstances me porte à croire que cette accusation n'était pas justifiée. Et pourtant, nous n'avons pas un forum satisfaisant. Nous ne pourrions peut-être pas avoir les deux aspects de la question parce que ces accusations entraînent la supposition que le document fut fait pour induire en erreur parce qu'il ne suivait pas les procédures établies par le Conseil du Trésor.

Le président: Monsieur Gray, pouvez-vous abréger vos observations, s'il vous plaît, parce que je suis prêt à rendre ma décision.

M. Gray: Nous avons ici M. Ollivier qui était inquieté par la question lorsque nous avons terminé notre séance plus tôt dans la semaine. La question était laissée en plan et la personne qui a fait l'objet de cette accusation devrait pouvoir répondre. Ces accusations ne sont pas fondées.

Le président: Monsieur Broadbent.

M. Broadbent: Monsieur le président, je vous remercie. J'hésite, disons, à participer à une discussion sur le Règlement, avec deux experts comme M. Ollivier et M. Lambert.

Le président: Monsieur Broadbent, voulez-vous s'il vous plaît, parler dans le micro? Messieurs, voulez-vous tenir compte du fait que votre président doit s'en tenir aux règlements actuels, non pas aux règlements que nous aurons peut-être demain, mais tenir compte des Règlements actuels, et le règlement est très clair en ce qui est du mandat du comité. Comme je vous l'ai dit, j'ai cherché des conseils mardi dernier, j'ai dit que j'avais certains doutes quant à la validité de la question de privilège et de la motion, mais que j'entendrais les observations de M. Broadbent. Mais comme je l'ai dit, j'espère que ces observations seront brèves.

• 1140

Mr. Broadbent: They will be short, Mr. Chairman. As I understood the argument of Dr. Ollivier, it seems to me that whether or not it is in accord with previous parliamentary tradition I am certainly in no position to judge, but in terms of equity associated with the question of privilege I would think that it is not a good reason for accepting that no

M. Broadbent: Je serai bref, monsieur le président. J'ai bien compris l'argument présenté par le docteur Ollivier. Il me semble, que ce soit en accord ou non avec la tradition parlementaire, que je ne sois pas en mesure de porter un jugement; mais pour ce qui est de l'équité et de la question de privilège, je crois que ce n'est pas un motif valable pour

[Texte]

legitimate question of privilege has been made.

The Chairman: I did accept yours, Mr. Broadbent; I did not turn it down. I accepted your question of privilege even though I had some doubt. You telephoned me before the meeting and I said I would receive your question of privilege, and you placed your question of privilege before the Committee.

Mr. Broadbent: Excuse me. Again I may be in a state of ignorance about what is at issue here. I assume the issue is whether we are going to vote on the question.

The Chairman: No. It is up to you gentlemen whether you vote or not. It is up to you. It is up to the members whether or not to accept the Chairman's ruling.

It is up to you gentlemen.

Mr. Broadbent: Another question, Mr. Chairman. What exactly is it that you are going to rule upon?

The Chairman: I am going to rule on your motion.

Mr. Broadbent: All right.

Mr. Roberts: Mr. Chairman, am I wrong in thinking that if you decide that the question of privilege...there is no question of a vote here. If there is disagreement...

The Chairman: I think, Mr. Roberts, we will cross the bridge when we come to the river. Yes, Mr. Broadbent?

Mr. Broadbent: I am not sure if we are at a bridge or at a river now or where we are exactly.

The Chairman: The Chairman, Mr. Broadbent, has to make a ruling on the motion that you placed before the Committee last Tuesday that the Committee should be empowered to summon.

Mr. Broadbent: You have to rule on whether the motion is in order?

The Chairman: Yes, sir.

Mr. Broadbent: That is the question—all right, great. Now we are back to where I wanted to be. I would go back to Dr. Ollivier's argument. The argument, as I understood it, was that there was something before the Committee in effect and then we passed on to other items and therefore we cannot in effect go back to that previous situation.

My reasoning in support of my own motion would be that the Committee was assured

[Interprétation]

ne pas accepter une question de privilège justifiée.

Le président: J'ai accepté votre question de privilège, monsieur Broadbent, même si j'avais des doutes. Vous m'aviez téléphoné avant la séance et j'ai dit que j'entendrais votre question et vous l'avez présentée au Comité.

M. Broadbent: Je m'excuse une fois de plus, j'ignore peut-être ce qui est en cause ici. Il s'agit de voir si nous allons voter cette question.

Le président: C'est à vous, messieurs, de décider si vous voulez prendre un vote. C'est aux membres d'accepter ou non la décision du président.

M. Broadbent: Sur quoi va porter votre décision?

Le président: Je vais prendre une décision au sujet de votre proposition.

M. Broadbent: D'accord.

M. Roberts: J'espère ne pas être dans l'erreur en pensant que si vous décidez que la question de privilège... ici, il n'est pas question de voter. Si on est en désaccord...

Le président: Chaque chose en son temps, monsieur Roberts.

M. Broadbent: Je ne sais même pas où nous en sommes rendus.

Le président: Le président doit prendre une décision au sujet de la proposition que vous avez présentée au Comité, mardi dernier, à savoir que le Comité devrait avoir le pouvoir de convoquer des témoins.

M. Broadbent: Vous devez décider si la proposition est recevable?

Le président: Oui.

M. Broadbent: Parfait. C'est là où je voulais en venir. Revenons donc à l'argument présenté par M. Ollivier. Je pense que le comité était saisi d'une question et ensuite nous avons passé à d'autres rubriques, par conséquent, on ne peut revenir à la première étude.

Donc à la suite de ma propre proposition, je dirais que le comité était assuré de rece-

[Text]

that we would be presented with something called a cost-benefit analysis and I accepted in good faith that this is what, in fact, we would be presented with. And I had no opportunity to look at the document and therefore to raise the question of privilege, which I have done since, while the particular items were before the Committee.

It seems to me that there is an important question before us for future proceedings. If a witness before us suggests that he is going to present a certain kind of documentation, then we have every reason, I think, to expect that the kind of documentation so described will be presented. If we do not get it, then it seems to me that any member on such a question has a legitimate question of privilege. I think at that point I will leave off, Mr. Chairman.

Mr. Burton: On a point of order, Mr. Chairman, if I might add one further point. I think the document itself as tabled last Thursday is of some relevance to considerations here, and I think we should take note of the title "cost benefit analysis showing sales resulting from defence industry productivity program support to Canadian defence industry". That is the title at the top of the page. I think there are contradictions in the title itself. At the bottom it says, "May 1969".

The Chairman: Mr. Burton, first of all I said I looked through the proceedings of April 1 and there is no motion by any member that this document should be printed as an appendix. I said at page 2045:

Mr. Broadbent, it will be printed as an appendix to today's proceedings.

But wrongly or improperly there was no motion placed before the Committee. During the morning there was mention of two documents that are printed. One is printed at page 2056 as Appendix III and the other as

• 1145

Appendix JJJ. There is no mention in the Minutes of Proceedings and Evidence of April 1, Issue 38, of a motion placed by any of the members present that day that that document should be printed as an appendix. If there was any misleading on Mr. Broadbent's question, I did it.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I am not attempting to take issue with this particular part of the situation and I think you have outlined very well, sir, the situation as it developed. I think there was probably misun-

[Interpretation]

voir un document sur une analyse de rentabilité; j'étais d'accord, croyant que ce serait le genre de document que nous aurions. Mais je n'ai pas eu l'occasion de voir le document et par conséquent de soulever la question de privilège, ce que j'ai fait depuis, pendant que le comité discutait de rubriques particulières.

Il me semble donc, que nous devons considérer cette question importante, dans les délibérations futures. Si un témoin dit qu'il va présenter certains documents, alors nous avons tous les motifs de croire que ces documents ainsi décrits seront présentés. Si on n'obtient pas ces documents, alors il me semble que chaque membre, à la suite de cette question, peut poser une question de privilège justifiée. Je pense que je vais terminer ici.

M. Burton: J'en appelle au règlement, pour ajouter que le document, tel qu'il a été compilé, jeudi dernier, doit être pris en considération, ici. On devrait tenir compte du titre: Analyse de rentabilité montrant les ventes qui résultent du programme de productivité de l'industrie de défense à l'appui de l'industrie canadienne de défense. C'est le titre qui figure en haut de la page. Je pense qu'il y a une contradiction dans le titre. Au bas de la page, on a indiqué «mai 1969».

Le président: Monsieur Burton, tout d'abord j'ai dit que j'avais regardé les procès-verbaux du premier avril et aucun membre n'a présenté une proposition voulant que ce document soit imprimé en annexe. J'ai dit, à la page 2045:

Monsieur Broadbent, ce sera imprimé en annexe pour les délibérations d'aujourd'hui.

Mais à tort ou raison, le comité n'a pas été saisi d'une proposition. Au cours de l'avant-midi, on a parlé de 2 documents 1 imprimé à la page 2056 en appendice III et en appendice JJJ. Il n'est pas mentionné dans le fascicule

38 du compte rendu du 1^{er} avril, que fut présentée par un membre présent au comité, la motion voulant que ce document soit imprimé en annexe. Si on vous a induit en erreur, c'est ma faute.

M. Burton: Monsieur le président, je ne m'en prends pas à cet aspect de la situation. Je pense que vous avez très bien présenté la situation telle quelle est apparue. A mon avis, en complétant l'étude de cette demande,

[Texte]

understanding and oversight on the part of the Committee as such in completing consideration of that particular request. What I was referring to in continuing the discussion on the point of order was the document itself that was actually tabled, and I just cited its title. It gives as a source May 1969, Department of Industry, Trade and Commerce—something that was asked for in April and that was apparently already in existence.

Then we have a one-page sheet—one page in English and then the French version as well. This is a table that was filed with the Committee on May 8 in response to a request on April 1. Nowhere is it stated that this is an original study, an excerpt from a study, or that it has developed from a study, and I think that this is relevant to our considerations at the present time.

The Chairman: Mr. Burton, I think we are entirely out of order. I have to make a ruling, and I will make my ruling.

Mr. Burton: I just wanted to suggest that the submission of this document is an affront to the Committee.

The Chairman: First of all, Mr. Burton, Mr. Broadbent on Motion 101 requested the same document for the House of Commons. When that document was produced before Parliament there was mention that the same document would be produced before the Finance Committee. At page 7855, Mr. Burton, there is no mention that this document would be placed before the Finance Committee, too.

Gentlemen, Tuesday Mr. Broadbent placed a motion before our Committee. I have read that motion and my ruling is, according to opinions I have received from people who are in the know that I cannot accept that motion.

Mr. Burton: On a point of order, Mr. Chairman, may I quote the words of the Parliamentary Secretary to the President of the Privy Council in order that there may be no misunderstanding as set out on page 7855. Mr. Forest said, on the second occasion, after Mr. Broadbent had asked for clarification of the question because he had not heard the full statement the first time:

I am informed by the Minister of Industry, Trade and Commerce that he agrees to produce a copy of the cost-benefit analysis showing sales resulting from defence industry productivity program support to Canadian industry referred to by any official of the department at the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs on April 1, 1969.

[Interprétation]

le comité a fait preuve d'une mauvaise interprétation. En poursuivant la discussion de l'appel au règlement, je me reportais au document qui a été déposé et j'en ai simplement donné le titre. Ce document date de mai 1969, du ministère de l'Industrie et du Commerce. Il avait été demandé en avril et apparemment, il existait déjà.

Nous avons aussi feuille d'une page en anglais ainsi que la version française. Il s'agit d'un tableau déposé auprès du comité, le 8 mai, à la suite d'une demande formulée le 1^{er} avril. On indique nulle part que c'est une étude originale; un extrait d'une étude ou qu'elle découle d'une étude. Je pense que cela est très pertinent, monsieur le président.

Le président: Monsieur Burton. Je pense que ces observations sont irrecevables. Je dois rendre une décision et je vais le faire.

M. Burton: Je voulais simplement souligner que la présentation de ce document était un affront au comité.

Le président: Tout d'abord, monsieur Burton, monsieur Broadbent avec la motion 101 a demandé le même document pour la Chambre des communes. Quand le document a été présenté devant le Parlement, on n'a pas mentionné qu'il serait soumis au Comité des finances. A la page 7855, monsieur Burton, on ne dit pas non plus que le document serait présenté au comité des finances.

Messieurs, monsieur Broadbent a présenté, mardi dernier, une motion au Comité. J'ai donné lecture de la proposition et je décide, en m'appuyant sur l'opinion des spécialistes, que je ne puis accepter cette proposition.

M. Burton: J'en appelle au règlement. Puis-je citer les propos du secrétaire parlementaire tenus au président du Conseil privé afin qu'il n'y ait pas de malentendu, comme on l'a indiqué à la page 7855. Monsieur Forest a dit, la deuxième fois, après que monsieur Broadbent ait demandé des précisions sur la question parce qu'il n'avait pas entendu toute la déclaration, la première fois:

«Le ministre de l'Industrie et du Commerce me signale qu'il accepte de déposer une copie de l'analyse de rentabilité où figurent les ventes réalisées par les industries canadiennes grâce au programme de soutien de la productivité de l'industrie de défense, et dont un haut fonctionnaire du ministère a fait état le 1^{er} avril 1969 au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques.

[Text]

The Chairman: Yes, but even though I am a French-speaking member, Mr. Burton, "referred" and "produced" do not mean the same. Mr. Forest in his explanation to the House said "referred to by the Minister or an official of the Department". He did not say that the document will be produced to the committee.

Mr. Burton: He agrees to produce a copy.

The Chairman: Yes, to the House of Commons.

Mr. Burton: But subsequently the motion was agreed to as well.

The Chairman: Yes, Mr. Burton, but the document was placed before the House of Commons on Motion 101 by Mr. Broadbent.

Mr. Broadbent had Motion 101 and he has received that document and even Dr. Ollivier in his remarks mentioned the possibility of an appeal to the Chair. I am correct, Dr. Ollivier?

Dr. Ollivier: Yes. What I said related to the question of privilege.

• 1150

The Chairman: And to the Speaker of the House of Commons—not to the Chairman here.

Dr. Ollivier: Yes. I think what you are discussing now is the subject matter itself of the question of privilege, and to my understanding that is the decision that the Chairman is giving now—that this matter cannot be discussed because the Order of Reference has been exhausted. Therefore if there is a question of privilege, which I do not believe there is, but if there is one, it can only be taken to the House of Commons itself. Even if you raise a question of privilege in Committee of the Whole it is not decided by the Chairman of that Committee, it is referred back to the Speaker in the Chair. I imagine it would be the same thing. It is all right if the Committee decides a point of order, but a question of privilege should be referred back to the House, if you have one and the Speaker agrees to hear it.

Mr. Broadbent: Mr. Chairman, I have one final comment on this point. It was my intention to pursue the facts in the cost benefit study that led me to bring it before the Committee on the understanding earlier from you that it would be presented to the Committee. I thought that this would be the appropriate place to raise the question of privilege and not in the House, but given your ruling on

[Interpretation]

Le président: Oui, mais même si je suis un député d'expression française, monsieur Burton, «fait mention» et «présenté» n'ont pas le même sens. Dans l'explication qu'il a donnée à la Chambre, monsieur Burton a dit «fait mention par le ministre ou par un haut fonctionnaire du Ministère.» Il n'a pas indiqué que le document serait présenté au comité.

M. Burton: Il est d'accord pour présenter une copie.

Le président: Oui, à la Chambre des communes.

M. Burton: Mais, par la suite, on a accepté la proposition.

Le président: D'accord monsieur Burton. Il s'agit de la motion 101, présentée par monsieur Broadbent à la Chambre des communes. Monsieur Broadbent avait la motion 101, il a reçu le document et même monsieur Ollivier a mentionné, dans ses observations, la possibilité d'en appeler à l'Orateur. Est-ce exact, monsieur Ollivier?

M. Ollivier: Oui. Ce que j'ai dit avait trait à la question de privilège.

Le président: Et à l'Orateur de la Chambre des communes, non pas au président du Comité.

M. Ollivier: Oui. Je pense que vous discutez maintenant du sujet même de la question de privilège, et d'après ce que je vois, le président est en train de rendre sa décision, à savoir que cette question ne peut être discutée parce que l'ordre de renvoi est terminé. Par conséquent, s'il y a une question de privilège, et je ne crois pas qu'il y en ait, mais s'il y en avait une, on ne peut que la soumettre à la Chambre des communes, parce que même si vous soulevez une question de privilège, en comité plénier, ce n'est pas le président du comité plénier qui rend la décision, mais c'est plutôt reporté à l'orateur. J'imagine que ce serait la même chose. C'est bien si le comité rend sa décision en appelant au règlement, mais une question de privilège devrait être reportée à la Chambre des communes, s'il y en a une et si l'orateur veut bien l'entendre.

M. Broadbent: J'aimerais apporter un dernier commentaire à ce sujet. J'avais l'intention de poursuivre l'examen de l'étude de rentabilité qui m'a poussée à la présenter au comité, après que vous m'avez donné à entendre qu'elle serait présentée au Comité. Je pense que ce serait l'endroit pour soulever la question au comité et non pas à la Chambre, mais, à la suite de votre décision, que je

[Texte]

this question, which I respect but disagree with, I am left with only one alternative, which is in fact to raise this as a question of privilege in the House.

The Chairman: Yes, but I said, Mr. Broadbent, that if I misled you it was not intentional.

Mr. Broadbent: Oh, I do not question that.

The Chairman: But in the morning Mr. Gray moved that a document be produced and I think the Minister suggested that an other one be accepted by the Committee. When you put your question unfortunately I made that statement and this gave you the impression that it would be printed. Anyhow it will be printed in the May 8 proceedings.

Gentlemen, we are now going to resume consideration of Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation.

Mr. Danson: As a matter of interest, Mr. Chairman, if I did my arithmetic right in respect of that 6 per cent interest on the \$1,800 billion we are counting, the total discussion cost us \$113.

The Chairman: On your behalf, gentlemen, I thank Dr. Ollivier for coming before our Committee to help your Chairman make a ruling.

The following clauses have been carried: Clauses 2, 3, 5, 6, 8, 11, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 22. Clauses 1, 4, 7, 9, and 10 stand. Also, we have received correspondence dated May 14, 1969 from the Canadian General Electric Company Limited and from the Canadian Manufacturers' Association dated May 13, 1969, both dealing with Bill C-183.

Gentlemen, is it your intention that these two letters be printed as an appendix to our Minutes of Proceedings and Evidence today?

Mr. Gillespie: I move that the letter from Canadian General Electric Company Limited, dated May 14, 1969 and the letter from the Canadian Manufacturers' Association, dated May 13, 1969 be printed as an appendix to the Minutes of Proceedings and Evidence of today.

• 1155

Motion agreed to.

(See appendix attached)

The Chairman: We have with us today, gentlemen, Mr. A. G. Kniewasser, Senior Assistant Deputy Minister, Department of Industry, Trade and Commerce, and I would

[Interprétation]

respecte, mais avec laquelle je suis en désaccord, la seule possibilité qui me reste, c'est de la soulever comme une question de privilège à la Chambre.

Le président: J'ai dit, monsieur Broadbent, que si je vous avais mal interprété, c'était sans le vouloir.

M. Broadbent: Je n'en doute pas.

Le président: Mais ce matin, monsieur Gray a proposé qu'un document soit présenté, et je pense que le ministre a proposé qu'un autre soit accepté par le comité. Lorsque vous avez soulevé votre question, j'ai malheureusement fait cette déclaration et cela vous a porté à croire que cela serait imprimé, enfin, il sera imprimé dans le procès-verbal du 8 mai. Messieurs, maintenant nous allons reprendre l'étude du Bill C-183—Loi créant la Société pour l'expansion des exportations...

M. Danson: A titre d'intérêt, monsieur le président, si j'ai bien calculé à raison de 6 p. 100 d'intérêt sur les 1,800 milliards de dollars, nous évaluons le coût de la discussion à \$113.

Le président: En votre nom, messieurs, je tiens à remercier monsieur Ollivier qui a bien voulu venir témoigner devant notre Comité pour aider votre président à prendre une décision. Les articles ci-après ont été adoptés:—les articles 2, 3, 5, 6, 8, 11, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 22. Les articles 1, 4, 7, 9 et 10 sont réservés. Nous avons aussi reçu une lettre datée du 14 mai 1969, de la *Canadian General Electric Company Limited*, et dont une autre, datée du 13 mai 1969, de l'Association des manufacturiers du Canada, qui traitent toutes deux du Bill C-183.

Messieurs, est-ce que vous avez l'intention que ces deux lettres soient imprimées en appendice aux Procès-verbaux et témoignages d'aujourd'hui?

M. Gillespie: Je propose que les lettres de la *Canadian General Electric Company Limited*, en date du 14 mai 1969 et celle du 13 mai 1969 de l'Association canadienne des manufacturiers soient imprimées en annexe aux Procès-verbaux et témoignages d'aujourd'hui.

La motion est acceptée.

(Voir l'appendice ci-joint).

Le président: Nous avons aujourd'hui parmi nous monsieur A. G. Kniewasser, sous-ministre adjoint senior au ministère de l'Industrie et du Commerce. Je demanderais à

[Text]

ask Mr. Kniewasser to introduce the other witnesses with him today.

M. A. G. Kniewasser (premier sous-ministre adjoint, ministère de l'Industrie et du Commerce): Monsieur le président, mes collègues sont, encore aujourd'hui, M. Hugh Aitken, président de la Société d'assurance des crédits à l'exportation, M. Midwinter, directeur, Direction du financement international, ministère de l'Industrie et du Commerce. M. T. Chase-Casgrain, vice-président de la Société et M. Vincent Chapin, vice-président de la Société.

Le président: Merci, monsieur Kniewasser. Lors de notre réunion de mardi dernier, notre collègue, M. Trudel, je crois, avait demandé une description de la Commission de la capitale nationale.

Description of National Capital Region. What are your intentions in that connection, gentlemen? Do we print that as an appendix to today's Minutes of Proceedings and Evidence or will it be satisfactory if we give you a copy of this? If you remember, Mr. Gillespie, in one of the meetings we had Tuesday Mr. Trudel asked this. Is that not correct?

Mr. Trudel: I raised another question, Mr. Chairman, not that particular one.

The Chairman: I was told by the witness that the question was directed by you to them.

Mr. Trudel: The question was raised but not by me, Mr. Chairman.

The Chairman: I am sorry. I had it noted that a question was raised by Mr. Trudel in which he asked for a description of the National Capital region. We have a copy here of a schedule, National Capital Act, Chapter 37, 1958. What are your wishes, gentlemen, do we print that as an appendix or would it be satisfactory if we delivered a copy to you?

Mr. Trudel: I would suggest, Mr. Chairman that a copy be made available to the members. I see no specific purpose in appending it to our proceedings.

The Chairman: Is that agreeable, gentlemen?

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I think one of the useful features of having these hearings is to permit the views of all those concerned who wish to express them, provided they are not scurrilous or defamatory in a legal sense, to be made available to the public. This letter

[Interpretation]

monsieur Kniewasser de nous présenter les témoins qui l'accompagnent.

Mr. A. G. Kniewasser (Senior Assistant Deputy Minister, Department of Industry, Trade and Commerce): Mr. Chairman, today, my colleagues are again Mr. Aitken, President of the Export Credits Insurance Corporation, Mr. Midwinter, Director, International Financing Branch, Department of Industry, Trade and Commerce, Mr. T. Chase-Casgrain, Vice-President of the Export Credits Insurance Corporation.

Mr. Chairman: Thank you, Mr. Kniewasser.

Last Tuesday, at our meeting, our colleague, Mr. Trudel, I believe, had asked for a description of the National Capital Commission—la description de la région de la capitale nationale. Que voulez-vous faire à ce sujet, messieurs? Allons-nous l'imprimer en appendice aux Procès-verbaux et témoignages d'aujourd'hui ou vous contenterez-vous d'une copie du document. Si vous vous souvenez, monsieur Gillespie, à la réunion de mardi dernier, monsieur Trudel en a fait la demande. N'est-ce pas?

M. Trudel: J'ai soulevé une autre question, monsieur le président, mais pas tout à fait celle-là.

Le président: Le témoin m'a dit que vous lui aviez demandé cela.

M. Trudel: La question a été posée, mais pas par moi.

Le président: Je m'excuse. On m'a indiqué qu'une question avait été posée par monsieur Trudel demandant une description de la région de la capitale nationale. Nous avons une copie d'un annexe de la Loi de la capitale nationale, chapitre 37, 1958. Alors que voulez-vous faire, messieurs. Est-ce que nous allons l'imprimer en appendice ou allons-nous en remettre une copie à chacun?

M. Trudel: Je propose que chaque député en ait une copie. Je ne vois pas la nécessité de l'annexer au compte-rendu.

Le président: Est-ce que cela vous convient, messieurs?

Des voix: D'accord.

M. Gray: Je pense qu'un des avantages de ces audiences, c'est de permettre à tous ceux qui le désirent, d'exprimer leur opinion, pourvu que cela ne soit pas injurieux, ni diffamatoire sur le plan juridique, et cela sera disponible au public. Cette lettre vous a été

[Texte]

was sent to you in your official capacity as Chairman, and it would appear from the opening sentences that these were comments that Canadian General Electric would have made through its representatives in person if they could have appeared. They specifically refer to their comments in this way, and I quote,

that if possible we would like to place on record

I would therefore like to move...

The Chairman: It was moved. Are you speaking about the correspondence received from Canadian General Electric? If you are, it was moved by Mr. Gillespie that the letters received from Canadian General Electric and—

Mr. Gray: It was a misunderstanding on my part—I am sorry.

The Chairman: ...the Canadian Manufacturers' Association be printed as an appendix to today's evidence.

Gentlemen, I mentioned that we have stood some clauses—clauses 4, 7 and 9. Mr. Kniewasser, have you any comments to make on Clause 4. I think that clause was stood on Mr. Danson's suggestion.

• 1200

Mr. Danson: Mr. Chairman, you will recall the discussion on Clause 4 turned on the number of outside directors which would be appointed to the board of directors of this corporation. Members of the Committee have before them an amendment increasing the number of outside directors from four to six, and the total number of directors from 12 to 14, which would be, of course, quite agreeable to the Minister if it should be the desire of this Committee to recommend such an amendment to this Bill.

Mr. Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: We have discussed this at some length and we have heard evidence and some opinion from the Canadian Export Association. Generally, my feeling is there is benefit in having as many people in the public service as possible involved, at the same time not jeopardizing the operations of the Corporation by making a board that is unwieldy. It makes it extremely important that the people who accept these positions are fairly screened and briefed to know their full responsibilities and the rather heavy job they have in attending directors' meetings.

[Interprétation]

envoyée à titre officiel de président du Comité, et il semblerait, d'après la déclaration d'ouverture, que ces commentaires auraient été faits par la *Canadian General Electric* par l'entremise de ses représentants, si ceux-ci avaient pu venir témoigner. Ils se reportent précisément à leurs commentaires, où ils mentionnent que

«si possible, ils aimeraient porter au compte rendu»...

Je voudrais donc proposer...

Le président: Cela a été proposé. Parlez-vous de l'échange de lettres de la *Canadian General Electric*? Si tel était le cas, monsieur Gillespie a proposé que les lettres envoyées par la *Canadian General Electric* et...

M. Gray: J'avais mal compris. Veuillez m'en excuser.

Le président: ...et l'Association canadienne des manufacturiers soient imprimées en appendice aux témoignages d'aujourd'hui. Messieurs, j'ai mentionné qu'on avait réservé les articles 4, 7 et 9. Je demanderais à monsieur Kniewasser s'il a des commentaires à faire sur l'article 4. Je pense que l'article a été réservé à la suggestion de monsieur Danson.

M. Danson: Monsieur le président, vous vous rappellerez que la discussion au sujet de l'article 4, portait sur le nombre de directeurs venant de l'extérieur, qui seraient nommés au Conseil d'administration de la société. Les membres du comité sont saisis d'une modification en vue d'augmenter le nombre de directeurs venant de l'extérieur de quatre à six et le nombre total des administrateurs, de 12 à 14, ce qui naturellement serait à la convenance du Ministre, si le désir du présent Comité est de recommander un amendement au Bill.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Je pense que nous avons longuement étudié la question, nous avons entendu l'opinion de l'Association canadienne de l'exportation. En général, j'ai l'impression qu'il y a un avantage à avoir autant de fonctionnaires possible intéressés qui, en même temps, ne nuiraient pas aux activités de la Société en formant un conseil trop lourd. Cela fait qu'il est extrêmement important que les gens qui accepteront ces postes soient bien choisis et qu'on les mette au courant de toutes leurs responsabilités et de la tâche plutôt lourde qui leur incombe d'assister aux réunions des directeurs.

[Text]

Based on the little bit of checking I did with people from the private sector, and particularly those who are on the Minister's advisory board, I am still of the opinion that this would be a desirable move and is a good balance in that it is not unwieldy, but yet assures enough people from the private sector at most board meetings. It has the further advantage of involving the private sector in the work of the EDC, which as we see from the Bill is an excellent Corporation and can have a great impact on the economy. The extent of that impact is the extent to which the private sector is involved. I would hope that this amendment would have the support of the Committee.

The Chairman: Gentlemen, are there any other comments on the proposed amendment?

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I would only comment to reiterate a statement I made on the last occasion when this question was before us. I think this Bill has moved a long distance from the position taken in the previous Act in that it does add, for the first time, members from the public sector to the board of directors. The points I was making last time, which I think are still valid and are going to lead me to oppose this amendment, are that we should not try to make this board representative of various exporting industries since there are so many, and they do have conflicting interest.

This board will be called upon to guide the management in placing loans or insurance and it seems to me to ensure the objectivity of the decisions being made and to ensure, additionally, the removal of any conflicts of interest or any biases in the direction of a particular industry. Since they may at that time be on this board, it would be important to have a clear predominance—a very strong majority—drawn from the public sector where that objectivity would be expected to lie and to hold the balances between other interests.

• 1205

I would feel that this might indeed be a position that would be appealing to the private sector itself. It is the place from which the major energies with respect to expanding exports will come. It will not be from this board. It has certain resources which will ensure or guarantee the activities of those who will be stimulated from their own private sector or in the Department of Trade and Commerce. What one wants here is wise

[Interpretation]

Me basant sur le peu de vérification que j'ai fait avec des gens du secteur privé, et notamment ceux qui font partie du conseil consultatif du Ministre, je suis encore d'avis que ce serait une mesure souhaitable et que c'est un bon équilibre du fait que sans être lourde, elle voit à ce qu'il y ait suffisamment de personnes du secteur privé à toutes les réunions du conseil d'administration. Elle a de plus l'avantage d'intéresser le secteur privé aux travaux de la Société pour l'expansion des exportations, qui, comme nous le constatons par le Bill, est une excellente société qui peut avoir une grande influence sur l'économie. L'étendue de cette influence est la mesure dans laquelle le secteur privé est intéressé. Je souhaiterais que cet amendement reçoive l'appui du Comité.

Le président: Messieurs, avez-vous d'autres observations sur l'amendement proposé?

M. O'Connell: Je voudrais seulement répéter la déclaration que j'ai faite la dernière fois que nous avons étudié la question. Je pense que le Bill a fait de grands pas en avant depuis la position qui avait été prise dans la loi précédente, du fait que, pour la première fois, il a ajouté au conseil d'administration des membres du secteur privé. Les points que je faisais valoir la dernière fois, et qui sont encore valables, et qui me feront m'opposer à cet amendement, sont que nous ne devrions pas tenter de rendre ce conseil représentatif des diverses industries de l'exportation vu qu'elles sont si nombreuses et qu'elles ont des conflits d'intérêt.

Ce conseil sera appelé à guider la direction dans le placement de prêts ou d'assurances et il me semble que pour s'assurer de l'objectivité des décisions qui seront prises et pour assurer en plus l'absence de tout conflit d'intérêt ou tout favoritisme à l'égard d'une industrie en particulier, vu qu'à l'occasion elle siègera au conseil, il serait important d'avoir une nette préséance, une forte majorité, venant du secteur public où on pourrait s'attendre à trouver cette objectivité afin de garder l'équilibre entre les autres intérêts.

Je pense qu'en fait cette position intéresserait aussi le secteur privé. C'est de ce secteur que viendra l'énergie nécessaire à l'expansion des exportations. On ne doit pas s'attendre à ce que cette énergie provienne de la Commission; la Commission dispose de certaines ressources qui assureront ou garantiront les efforts de ceux qui seront stimulés par leur propre secteur privé, ou au Ministère du Commerce. Ce dont on a besoin ici ce sont de sages conseils et un bon jugement, pour

[Texte]

counsel and judgments of a judicious kind about where to place the insurances and guarantees.

So, for those reasons—to preserve the objectivity, and to remove an attempt to be too representative, since I think once one starts on that route you have to go a much longer distance, and the proper way to achieve representativeness, I think, is in an advisory council, not on this board—I regretfully say to my colleague that I shall have to oppose the amendment.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I will make a comment on this proposed amendment. It seems to me we have to keep in mind the purposes of this Corporation. This Corporation is being set up as a government agency to assist private industry, the private sector of the economy, in carrying out its work, and to enable private industry to better enter the export markets. As such, the existence of the legislation, as well as the applications that will be made and the interest that will be shown in it by private industry, does represent a significant and adequate element of pressure on the government to effectively carry out the purposes and intent of this legislation.

To assist the government in carrying out this work, and I say assist the government, as such, through this agency, it has been suggested in this Bill there should be a voice given to private industry in order that there be some balance in terms of the various interests which are involved. It seems to me that this interest is adequately expressed through having four members from the private sector of the economy represented on this board.

However, if we enlarge the private representation on the board from four to six, this is starting to come close to giving it almost a dominant influence on the board, and it seems to me that it then does create conflicts.

This is a public agency. It will already face pressures, as I have outlined. It seems to me that if you then give private industry—with all respect to the private industry who will naturally be wanting to make use of it—a larger voice on the board, not only voice but control, then it does create conflicts in the composition of the Corporation, which should be of concern to us when we are considering the legislation.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? Mr. Gillespie.

[Interprétation]

savoir où placer les garanties et les assurances. Pour cette raison (pour garder l'objectivité et éliminer la tentation d'être trop représentatif, car si l'on s'engage dans cette voie, il faut aller très loin et la bonne façon d'avoir une bonne représentation c'est par l'intermédiaire d'un conseil consultatif et non par cette Commission), je tiens à dire avec regret à mes collègues que je devrai m'opposer à l'amendement.

Le président: Avez-vous autre chose à dire, messieurs? Monsieur Burton?

M. Burton: Monsieur le président, il me semble qu'il faut tenir compte des objectifs de la Société, qui est mise sur pied comme un organisme gouvernemental pour aider l'industrie privée, c'est-à-dire le secteur privé de l'économie, à exécuter sa tâche et pour permettre à l'industrie privée de mieux s'introduire sur le marché des exportations. Comme telle, l'existence de la loi, aussi bien que les applications qui seront faites, et l'intérêt qui y sera manifesté par l'industrie privée représentent un élément de pression sur le gouvernement pour atteindre efficacement les objectifs de la Loi.

Dans le but d'aider le gouvernement à faire son travail, et je dis, aider le gouvernement, comme tel, par l'entremise de cet organisme, on a proposé dans ce Bill que l'industrie privée devrait avoir droit au chapitre pour qu'il y ait un certain équilibre pour ce qui est des divers intérêts en jeu. Et il me semble que la présence de quatre membres du secteur privé de l'économie au sein de la Commission est une preuve suffisante de cet intérêt. Toutefois, si nous portons de quatre à six membres la représentation du secteur privé au sein de la Commission, nous risquons de voir l'influence de ce secteur dominer les travaux et j'estime que cette situation pourrait entraîner des conflits. Il s'agit d'un organisme gouvernemental, qui devra déjà faire face aux pressions, comme je l'ai déjà souligné. J'estime que, si nous concédons à l'industrie privée, (en toute déférence à ce secteur qui, bien sûr, voudra en tirer profit), une plus grande voix au chapitre, non seulement la voix mais le contrôle, cela doit créer, à mon avis, des conflits dans la constitution de la société, ce qui évidemment devrait nous préoccuper quand il s'agit d'une législation.

Le président: Avez-vous d'autres commentaires, messieurs? Monsieur Gillespie?

[Text]

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I do not share the same concern Mr. Burton does about the dominant influence that might be accorded to the private sector if they had six members on the board. I think he has over-stated the position. At the same time, though, I would share the views of Mr. O'Connell, and I would do so on the basis, I think, that this is not the role for the private sector. It is different from the role that they would be expected to play. The International Development Bank, the Bank of Canada, or Air Canada I think were three firms mentioned to us by Mr. Kniewasser at our last meeting.

Here I think there really are problems of conflict of interest quite different from those that might occur in other types of public-private board. I think we saw these possible conflicts arise at the meeting with the members of the Canadian Export Association. There was no unanimity amongst the members who appeared before us as to the desirability of even having any members from the private

• 1210

sector. There was one man who felt there might, in fact, be some disadvantages in having any. I am not saying he was giving a representative view, but I think until it is far more clear the Export Association themselves would support an increase in the number, we should go with the provisions as they are provided in the Bill before us; that is to say, with four members from the private sector.

Like Mr. O'Connell, I too regret that I must vote against the very useful initiative of my colleague.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I do not think that it is necessary for my respective colleague to vote against the motion because, at the present time there is not a motion. I still feel that the arguments are valid. I have not been dissuaded, but I do not think that this is a critical point in the whole proceedings. Certainly, it is the sort of thing that must be done by consensus. Had there been a more positive reaction from the Canadian Export Association the other day, I would have felt a lot stronger. Apparently, this is not a matter of concern. As a matter of principle, I would like to see the private sector involved to the extent that is possible. On the basis of the opinions which were expressed from the men whom I respect so highly, I have no intention of making this motion.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen.

Clauses 4 and 7 agreed to.

[Interpretation]

M. Gillespie: Monsieur le président, je ne partage pas le point de vue de M. Burton au sujet de l'influence dominante qui serait accordée au secteur privé s'ils avaient six membres au sein de la Commission. Je pense qu'il exagère. Mais, en même temps, je partagerais l'opinion de M. O'Connell, en me basant sur le fait que le rôle du secteur privé est différent du rôle qu'il devrait jouer. La Banque du Canada, la Banque mondiale et Air Canada sont les trois entreprises mentionnées par M. Kniewasser à la dernière réunion.

Ici je pense qu'il y a vraiment des conflits d'intérêts tout à fait différents de ceux qui pourraient exister au sein d'autres commissions mixtes. Nous avons reconnu ces conflits possibles, lorsque nous avons rencontré les membres de l'Association canadienne des exportateurs; il n'y avait pas d'unanimité parmi les membres, pour ce qui est de l'avantage d'avoir le moindre représentant du sec-

teur privé au sein de la Commission. Un des représentants pensait même que ce serait peut-être désavantageux d'en avoir.

Je ne dis pas que ce point de vue était partagé, mais je pense que jusqu'à ce que ce soit clair que l'Association des exportateurs elle-même accepte l'augmentation du nombre de ses représentants, je pense que nous ne devrions pas modifier l'article; c'est-à-dire 4 représentants du secteur privé. Je regrette, mais comme l'a fait M. O'Connell, je dois voter contre l'initiative très utile de mon collègue.

M. Danson: Monsieur le président, je ne pense pas qu'il soit nécessaire que mon distingué collègue s'oppose à la motion, car il n'y a pas de motion. Je soutiens encore que mes arguments sont bons. On ne m'a pas dissuadé, mais je ne pense pas que ce soit un point critique. Ce type de décision doit être fait à l'unanimité. Je me serais opposé plus fermement si la réaction de l'Association canadienne de l'exportation avait été plus poussée l'autre jour. Apparemment, on ne s'inquiète pas trop à ce sujet. En principe, j'aimerais que le secteur privé s'y intéresse autant que possible. A la lumière des opinions de ces messieurs, que je respecte, je ne puis avancer cette motion.

Le président: Y a-t-il d'autres commentaires?

Les articles 4 et 7 sont adoptés.

[Texte]

The Chairman: Mr. Lambert, our colleague, suggested that Clause 9 could or should be amended. I ask Mr. Kniewasser to read the proposed amendment that he is suggesting.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, following the suggestion of the Committee, we directed our legal advisers to contact the Department of Justice, and subsequently, we circulated a revised Clause 8 subclause (3) to meet what appeared to be the consensus developing in the Committee at that time. That is on page 2 of the document entitled, *Export Development Bill, Note on Suggested Amendments Sections 1-10*. The clause reads:

(3) In the event of the absence or incapacity of the President, or if the office of President is vacant, the Board shall authorize a director or an officer of the Corporation to act as the President for the time being and to fix the terms and conditions of his appointment and his remuneration, but no person so authorized by the Board has authority to act as President for a period exceeding sixty days without the approval of the Governor in Council.

There was, also, an amendment to Clause 9 (1):

"9(1) Subject to subsection (2), each of the directors not selected from among persons employed in the public service of Canada shall be paid by the Corporation such salary, fees or other remuneration as is fixed by by-law of the Corporation and each director is entitled to be paid by the Corporation reasonable travelling and other expenses incurred by him in the course of his duties under this Act."

I understand these were the words which were incorporated into the anti-dumping bill, following a similar discussion before this Committee.

The Chairman: Are there any comments on that?

Est-ce que je peux avoir une résolution pour annuler le vote qui nous a permis d'adopter l'article 8 lors de la réunion précédente. En effet, vous savez que l'article 8 est déjà adopté.

Il est proposé par M. Kaplan que la mise aux voix de l'article 8 soit annulée.

Who will move the proposed amendments for Clause 8 subclause (3) and Clause 9 subclause (1) as read by Mr. Kniewasser? Clause 8 subclause (3) first. Who will move that the proposed amendment should be passed? Will

[Interprétation]

Le président: Notre collègue M. Lambert avait suggéré que l'article 9 soit modifié. Je demanderais à M. Kniewasser de lire l'amendement qu'il propose.

M. Kniewasser: Monsieur le président, suivant la suggestion du Comité, notre conseiller juridique a communiqué avec le ministère de la Justice; nous avons distribué un paragraphe (3) de l'article 8 révisé, pour répondre aux demandes du Comité. On le trouve à la page 2 du document intitulé:

«8(3) En cas d'absence ou d'incapacité du président, ou si le poste est vacant le Conseil doit autoriser un administrateur ou un membre de la direction de la Société à agir temporairement en qualité de président et à définir les conditions de sa nomination et de sa rémunération mais aucune personne ainsi autorisée par le Conseil n'a le pouvoir d'agir en qualité de président pendant une période de plus de 60 jours sans l'approbation du gouverneur en conseil.»

Il y a aussi un amendement au paragraphe (1) de l'article 9:

«9(1) Sous réserve du paragraphe (2), chaque administrateur qui n'est pas choisi parmi les employés de la Fonction publique du Canada doit recevoir de la Société le traitement, les honoraires ou autre rémunération fixés par règlement administratif de la Société. Tout administrateur a le droit de se faire payer par la Société les frais raisonnables de déplacement et autres encourus par lui dans l'exercice de ses fonctions en vertu de la présente Loi.»

Cela avait été ajouté au bill sur l'anti-dumping, après que le Comité en eut discuté.

Le président: Des commentaires sur l'amendement proposé, messieurs?

May I move to rescind the vote that allowed us to carry Clause 8 during the last meeting. In fact, you know that Clause 8 has already been agreed to.

Mr. Kaplan moves that the vote concerning Clause 8 be rescinded.

Qui proposera l'amendement aux articles 8 paragraphe (3) et 9 paragraphe (1), qui viennent d'être lus par M. Kniewasser? L'article 8 paragraphe (3), d'abord. Qui proposera l'amendement? Monsieur Ritchie, voulez-vous le

[Text]

you move it Dr. Ritchie, because it was suggested by Mr. Lambert?

Mr. Ritchie: I so move.

The Chairman: It is moved by Dr. Ritchie

• 1215

that Clause 8 subclause (3) be amended as read. Do you wish me to read it again, or are you satisfied?

Some hon. Members: No.

Amendment agreed to.

Clause 8 as amended agreed to.

The Chairman: Who will move the amendment which was proposed for Clause 9 subclause (1)?

Mr. Ritchie: I so move.

The Chairman: It is moved by Dr. Ritchie that Clause 9 subclause (1) be amended as read.

Amendment agreed to.

Clause 9, as amended, agreed to.

Clause 10 agreed to.

The Chairman: We now move to Clause 16. Clause 16 deals with by-laws. It has been suggested by our colleague, Mr. Hales, that an amendment should be brought to Clause 16. Our clerk will give you a copy of the proposed amendment to Clause 16 subclause (3). I ask Mr. Kniewasser to read that proposed amendment, gentlemen.

M. Kniewasser: Monsieur le président. M. Hales a proposé qu'il y ait un article dans le bill au sujet des règlements du Conseil d'administration. Nous avons donc ajouté le paragraphe (3) à l'article 16.

«16(3) Chaque règlement administratif édicté en vertu du paragraphe (1) sera mis devant le Parlement dans les quinze jours qui suivent son approbation par le Ministre ou, si le Parlement ne siège pas, à l'un quelconque des premiers quinze jours suivants durant lesquels le Parlement est en session.»

The Chairman: Are there any comments on that proposed amendment, gentlemen? Yes, Mr. Gray.

Mr. Gray: If my memory serves me correctly, this is very similar to an amendment which we adopted when we studied the anti-dumping legislation.

The Chairman: I think so, Mr. Gray.

[Interpretation]

proposer? C'est M. Lambert qui en avait parlé.

M. Ritchie: Je le propose.

Le président: M. Ritchie propose que l'arti-

cle 8, paragraphe 3, soit modifié comme on l'a lu. Voulez-vous que je relise, ou si vous êtes satisfaits?

Des voix: Non.

L'amendement est adopté.

L'article 8 amendé est adopté.

Le président: Qui proposera l'amendement proposé à l'article 9, paragraphe (1)?

M. Ritchie: Je le propose.

Le président: M. Ritchie propose que l'article 9, paragraphe (1) soit modifié tel que lu.

L'amendement est adopté.

L'article 9 amendé est adopté.

L'article 10 est adopté.

Le président: Nous passons maintenant à l'article 16, concernant le Règlement. Il a été suggéré par M. Hales qu'un amendement soit apporté à l'article 16. Le secrétaire va distribuer le texte de l'amendement proposé à l'article 16, paragraphe (3). Je demanderais à M. Kniewasser de lire l'amendement proposé, messieurs.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, Mr. Hales suggested that there be a clause in the bill concerning the rules of the Board of Directors. Therefore, we have added subsection (3) to Clause 16.

“16(3) Every by-law made under subsection (1) shall be laid before Parliament within fifteen days after it has been approved by the Minister, or, if Parliament is not then sitting, on any of the first fifteen days next thereafter that Parliament is sitting.”

Le président: Avez-vous des commentaires sur l'amendement proposé, messieurs? Monsieur Gray.

M. Gray: C'est très semblable à un amendement apporté lorsqu'on a étudié la Loi sur l'anti-dumping, si je ne m'abuse.

Le président: Vous avez raison, monsieur Gray.

[Texte]

Mr. Gray: I do not think that I need to repeat the arguments in favour of it, but I think that the approbation of the Committee at that time, and I personally. . .

The Chairman: Will you move such an amendment, Mr. Gray?

Mr. Gray: I would be prepared to move it, just to put it on the floor. I think that it is satisfactory myself.

The Chairman: Gentlemen, are there any other comments on the proposed amendment to add a subclause (3) to Clause 16? It is moved by Mr. Gray that a subclause (3) should be added to Clause 16.

Motion agreed to.

Clause 16 as amended agreed to.

The Chairman: I will now ask Mr. Kniewasser to reply to a remark made—I think that this time, I am right—by Mr. Trudel about a certain expression which was used in the bill.

M. Kniewasser: Monsieur le président, nous avons préparé un bref document. Des copies sont disponibles en français et en anglais.

L'Article 18 du Bill C-183, intitulé Loi sur l'expansion des exportations, prévoit que «la Société est un mandataire de Sa Majesté et ne peut exercer ses pouvoirs qu'à ce titre.». On trouve également à l'Article 18 le passage suivant: «La Société peut, pour le compte de Sa Majesté, conclure des contrats au nom de Sa Majesté ou en son propre nom. Il y a une disposition semblable au sujet des biens acquis. On a soulevé la question de savoir si la mention de «Sa Majesté» pouvait être remplacée par les mots «La Couronne». Une revue des lois adoptées durant la Session de 1967-1968 et au cours de la présente Session n'a trouvé aucun exemple de l'usage de l'expression «La Couronne» dans les dispositions relatives aux Sociétés gouvernementales qui ressemblent à celles de l'Article 18 de la Loi sur l'expansion des exportations.

Voici des cas où l'expression «Sa Majesté» a été utilisée dans les lois adoptées en 1967-1968: Loi relative à la Société Radio-Canada, Loi sur la Société de développement du Cap-Breton et Loi sur les Musées Nationaux du Canada. La Loi sur la commercialisation du poisson d'eau douce, présentée à la Session actuelle, prévoit que la Société est un agent de «Sa Majesté».

Le président: Avez-vous des commentaires, monsieur Trudel?

M. Trudel: Cela répond à ma question, monsieur le président.

[Interprétation]

M. Gray: Je n'ai pas besoin de répéter ce que j'avais dit alors en faveur de l'amendement, mais je crois que l'approbation du Comité, et . . .

Le président: Monsieur Gray, proposeriez-vous cet amendement?

M. Gray: Mais pour ma part, je suis prêt à proposer l'amendement. Je pense que c'est satisfaisant.

Le président: Avez-vous d'autres commentaires sur l'amendement proposé soit d'ajouter un paragraphe (3) à l'article 16? Il est proposé par M. Gray que l'article 16 soit modifié par l'addition du paragraphe (3).

La motion est adoptée.

L'article 16 modifié est adopté.

Le président: Je demanderais à M. Kniewasser de répondre à une observation de M. Trudel, je crois, au sujet d'une expression employée dans le projet de loi.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, we have prepared a short document. We have copies both in French and in English.

Section 18 of Bill C-183 being the Export Development Act provides that "the Corporation is an Agent of Her Majesty and its powers may be exercised only as an Agent of Her Majesty". Reference is also made in section 18 that "contracts may be entered in the name of Her Majesty or in the name of the Corporation". There is a similar provision regarding the holding of property. A question was raised as to whether the reference to "Her Majesty" could be changed to read "the Crown". A review of the Statutes passed in the 1967-68 session and in the present session has revealed no instances where the provisions with respect to Government Corporations similar to section 18 of the Export Development Act use the expression "the Crown".

Instances where the expression "Her Majesty" was used in Acts passed in 1967-68 are the Acts respecting the Canadian Broadcasting Corporation, Cape Breton Development Corporation and the National Museums of Canada. In the present session the Fresh Water Fish Marketing Act provides that the Corporation is an Agent of "Her Majesty".

The Chairman: Any comments, Mr. Trudel?

Mr. Trudel: It answers my question, Mr. Chairman.

[Text]

Le président: Merci, monsieur Kniewasser et monsieur Trudel.

The Chairman: Shall we move now, gentlemen, to Clause 23? Are there any questions on Clause 23 to be directed to the officials we have as witnesses today. Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: I would like to refer to the use of the words "Her Majesty" and the "Crown", and would like to go on record as saying I would hope that it might be found possible by those who draft our legislation and constitutional experts to find a way whereby use of the word "Crown" could be substituted, in future, for "Her Majesty". I feel that the symbol of the crown is more relevant than the symbol of the person in our legislation. I would just like to record my own views on that at this time.

The Chairman: Thank you, Mr. Gillespie. Shall we move now to Clause 23, page 8. Are there any questions, gentlemen, on Clause 23?

Clause 23 agreed to.

Clause 24—*Contracts of insurance.*

The Chairman: Yes, Mr. O'Connell.

Mr. O'Connell: I have a couple of questions and I will try to be very brief with them. To go first to subclause (3), could I have a clarification where definitions are given to the expression "foreign affiliate" and where it is indicated that this Corporation may insure the loans of a foreign affiliate which is doing business with a foreign customer?

My specific question falls under subclause (3)(b)—the foreign affiliate which may be insured by this Corporation: I want to know if that could be an American parent company which would have its business done with some foreign customer insured by this Corporation?

The Chairman: Mr. Aitken.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, what we envisage is the case of a Canadian exporter selling, for example, to its sub or affiliate in Mexico, and then having the Mexican affiliate sell those Canadian goods to a Mexican buyer or user. We would look on that sale by the Mexican sub to the Mexican end user or buyer just as though it were a direct sale from the Canadian company to the Mexican end user. In the event of non-payment by the ultimate Mexican buyer we would then pay the Canadian exporter.

Mr. O'Connell: I believe you began your explanation by saying that the Canadian cor-

[Interpretation]

The Chairman: Thank you, Mr. Kniewasser and Mr. Trudel.

Le président: Messieurs, nous passons maintenant à l'article 23. Avez-vous des questions à poser aux fonctionnaires qui témoignent aujourd'hui?

M. Gillespie: Je voudrais me référer à l'usage de l'expression «Sa Majesté» et «la Couronne». Je tiens à signaler au Comité que j'espère que ceux qui rédigent nos lois et les experts de la Constitution puissent trouver un moyen qui leur permette d'utiliser le terme «Couronne» au lieu de «Sa Majesté». Je pense que le symbole de la Couronne convient mieux que le symbole de la personne en ce qui concerne nos lois. Je voulais exprimer mon opinion à cet égard.

Le président: Merci, monsieur Gillespie.

Pouvons-nous maintenant passer à l'article 23, page 8. Avez-vous des questions à poser sur l'article 23?

L'article 23 est adopté.

Article 24, Contrats d'assurance.

Le président: Oui monsieur O'Connell.

M. O'Connell: J'ai quelques questions et j'essaierai d'être bref. Passons d'abord au paragraphe (3). Pourrait-on faire la lumière sur les définitions que l'on donne à l'expression «société affiliée à l'étranger» et lorsqu'il est mentionné que cette société peut assurer les prêts d'une société affiliée à l'étranger et qui fait affaire avec un client étranger?

Ma question relève du paragraphe 3(b): L'affilié étranger qui peut être assuré par cette société.

Peut-il s'agir de sociétés-mères américaines qui traitent avec des clients étrangers assurés par la Société?

Le président: Monsieur Aitken.

M. Aitken: Monsieur le président, nous songeons à un exportateur canadien qui vend, par exemple, à sa succursale ou affilié au Mexique et que l'affilié mexicain vend ces produits canadiens à un usager mexicain. La vente de l'intermédiaire mexicain serait considérée comme une vente directe émanant d'une compagnie canadienne faite par un usager mexicain.

Si l'acheteur mexicain ne paie pas, nous paierons l'exportateur canadien.

M. O'Connell: Je pense que vous avez commencé par dire que la Société canadienne

[Texte]

poration would have first sold to the Mexican sub, in the illustration.

Mr. Aitken: Correct.

Mr. O'Connell: That is they must be a Canadian content in the insured goods.

Mr. Aitken: Yes, sir.

Mr. O'Connell: To go one step further, could that Mexican sub in our illustration actually control the Canadian corporation?

Mr. Aitken: Conceivably.

Mr. O'Connell: I gather subparagraph (b) allows the foreign affiliate to be in the controlling position?

Mr. Aitken: It could be, as long as the goods are manufactured in Canada and exported from Canada.

Mr. O'Connell: Fine. Then I would like to ask a policy question perhaps, but it relates to the practice in the previous Corporation and whether it would be carried forward. Do you have a rule of thumb as to Canadian content when you are issuing insurance?

Mr. Aitken: Yes, sir, we do. Our rule of thumb approach is that there must be a 60 per cent Canadian content. However, in exceptional circumstances, and I think I gave an example to the Committee at the previous session, there are cases where the main ingredient of the goods being manufactured and sold is not available in Canada. For example, in the making of jute bags, the jute comes from India or Pakistan and the Canadian content in such cases may only be 20 per cent, but it is the maximum that can be achieved. So, in such cases we are prepared to insure.

Mr. O'Connell: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Are there any other questions, gentlemen, on Clause 24?

Clause 24 agreed to.

Clause 25—*Contracts of insurance with export credit agencies.*

The Chairman: Are there any questions, gentlemen, on Clause 25, page 11?

Mr. O'Connell: May I ask if that provision has been available in the previous Corporation?

The Chairman: Mr. Aitken.

Mr. Aitken: Yes, Mr. Chairman.

[Interprétation]

aurait d'abord vendu à l'intermédiaire mexicain.

M. Aitken: C'est juste.

M. O'Connell: C'est-à-dire que les marchandises assurées doivent être des produits canadiens.

M. Aitken: Oui, monsieur.

M. O'Connell: Cet intermédiaire mexicain peut-il en fait contrôler la Société canadienne?

M. Aitken: Je l'imagine.

M. O'Connell: Alors, selon l'alinéa b) l'affilié étranger peut assumer une position de contrôle?

M. Aitken: C'est possible, pourvu que les produits soient fabriqués ici et exportés du Canada.

M. O'Connell: C'est bien. Je voudrais à présent poser une question de politique qui se rattache à la pratique de l'ancienne société, à savoir si l'on pense continuer de la même façon. Appliquez-vous de façon approximative la proportion du contenu canadien lorsque vous émettez une assurance?

M. Aitken: Oui, nous considérons que 60 p. 100 des produits doivent être canadiens. Toutefois, dans des circonstances exceptionnelles, et je pense que j'ai donné un exemple à la session précédente aux membres du Comité, les ingrédients principaux des produits fabriqués et vendus ne sont pas disponibles au Canada.

Par exemple, pour la fabrication des sacs de jute—on importe le jute de l'Inde ou du Pakistan, et le produit canadien dans des cas pareils ne peut être que de 20 p. 100 seulement, mais c'est tout ce que nous pouvons faire. Par conséquent, dans ces cas, nous sommes prêts à assurer les marchandises.

M. O'Connell: Merci, monsieur le président.

Le président: Messieurs, avez-vous d'autres questions au sujet de l'article 24?

L'article 24 est adopté.

Article 25—*Contrats d'assurance avec les organismes de crédit à l'exportation.*

Le président: Questions, messieurs, sur l'article 25, page 11?

M. O'Connell: Pouvez-vous me dire si ces dispositions existaient dans l'ancienne Société?

Le président: Monsieur Aitken.

M. Aitken: Oui, monsieur le président.

[Text]

Mr. O'Connell: Could you give any clue as to the proportion of your capacity that was used in insuring foreign credit agencies?

Mr. Aitken: We have not achieved any yet, Mr. Chairman.

The Chairman: Are there any other questions on Clause 25?

Clauses 25 to 28 inclusive agreed to.

Clause 29—*Power to lend, guarantee, and so forth etc.*

Mr. Gillespie: I have a couple of general questions to Mr. Kniewasser on this clause having to do with loans and guarantees. Provision is made, as I understand it, for guaranteeing investments abroad. I think in the Minister's opening remarks he rather stressed the developing nations as the areas where these guarantees and loans might be made. But if I understand the language of the Bill correctly there is no intention to give priority to these particular parts of the world, to the developing countries. Is this correct?

The Chairman: Mr. Kniewasser.

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, the comments of the Minister in that respect dealt with the provision of investment insurance which will be directed to the developing countries. This Clause 29 deals with the financing of trade.

Mr. Gillespie: Right. Then I have introduced the subject under the wrong clause, Mr. Chairman. Perhaps we can have a word about this when we come to the appropriate clause.

The Chairman: What clause will that be, Mr. Kniewasser?

Mr. Kniewasser: Clause 34.

The Chairman: Clause 34, Mr. Gillespie.

Clauses 29 and 30 agreed to.

Article 31—Prêts, garanties, etc., autorisés par le gouverneur en conseil.

• 1130

Mr. Burton: Mr. Chairman, I wanted to ask one question with respect to Clause 31(1). I would like to know, what type of situation would bring about the application of this Clause, or what did the government have in mind with respect to it?

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, these would be very large transactions. A good

[Interpretation]

M. O'Connell: Pouvez-vous nous indiquer quelle proportion de vos avoirs a été utilisée pour assurer les organismes de crédit étrangers?

M. Aitken: Nous n'en avons pas encore assuré, monsieur le président.

Le président: Avez-vous d'autres questions sur l'article 25?

Les articles 25 à 28 inclusivement sont adoptés.

Article 29—Pouvoir de prêter, garantir, etc.

M. Gillespie: J'ai quelques questions générales à adresser à M. Kniewasser sur les prêts et les garanties. Il y a des dispositions prévoyant la garantie des investissements à l'étranger. Je pense que dans les observations du ministre, il a surtout parlé des nations en voie de développement, comme étant les régions où les garanties et les prêts peuvent être consentis. Mais si je comprends bien l'esprit du Bill, est-il vrai qu'il ne s'agit pas du tout d'accorder la priorité à ces régions, c'est-à-dire aux pays en voie de développement?

Le président: Monsieur Kniewasser.

M. Kniewasser: Monsieur le président, la déclaration faite par le ministre à ce sujet, portait sur l'assurance de l'investissement alors que l'article 29 traite du financement des exportations.

M. Gillespie: C'est juste. Je me suis trompé d'article, monsieur le président. Peut-être pourrait-on soulever la question lorsque nous serons rendus à cet article?

Le président: De quel article s'agira-t-il, monsieur Kniewasser?

M. Kniewasser: De l'article 34.

Le président: L'article 34, monsieur Gillespie.

Les articles 29 et 30 sont adoptés.

Clause 31—Loans guarantees, etc., authorized by Governor in Council.

M. Burton: Monsieur le président, je voulais simplement poser une question au sujet de 31(1). Je voulais simplement savoir en quelles circonstances, peut s'appliquer cet article à quoi songe le gouvernement à ce sujet?

M. Kniewasser: Monsieur le président, il s'agit des transactions très importantes. Ainsi,

[Texte]

example would be a prospective sale of a nuclear reactor to generator hydroelectric power. The amount of money would be enormous.

Clause 31 agreed to.

On Clause 32—*Limit of liability*.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, does the limit of liability that may be endorsed by the foreign customer at \$200 million also limit the government in making loans, or only in accepting guarantees up to that amount?

Mr. Aitken: Mr. Chairman, the aggregate of the loans and guarantees cannot exceed \$200 million in cases approved specifically by the Governor in Council.

Mr. O'Connell: I see. The government is only able to make loans guaranteed by the foreign customers?

Mr. Aitken: No, sir, not necessarily.

Mr. O'Connell: Well, clause 32 indicates that the government can accept guarantees from foreigners only up to \$200 million. Oh, I am sorry, it does not say that.

Clauses 32 and 33 agreed to.

On Clause 34—*Contracts of insurance*.

Mr. Gillespie: I just wanted to get clarified this point on foreign investment insurance. Is it intended that it would be granted only for investments made to the developing countries, or would it be granted in other areas as well?

Mr. Kniewasser: It would be granted in developing countries only, Mr. Chairman.

Mr. Gillespie: Was there any reason for not being more specific in the Bill, Mr. Kniewasser?

The Chairman: Mr. Aitken.

Mr. Aitken: Yes, Mr. Chairman. The Bill does not restrict foreign investment insurance to developing countries, I would hope that ultimately we would be able to provide by investment insurance in any country in the Bill; in today's circumstances, with the relationship we have with the U.S.A. and their Canadian subsidiaries of American parents, Canada cannot be used as a by-pass for allowing American parents to provide investments in areas which would frustrate the efforts which the Americans are making today. It was agreed that initially, at least,

[Interprétation]

une vente possible de réacteurs nucléaires ou un générateur d'énergie hydroélectrique. La somme d'argent serait très considérable.

L'article 31 est accepté.

Article 32—*Limite de responsabilité*.

M. O'Connell: Monsieur le président, est-ce la limite de responsabilité qui peut être garantie par l'acheteur étranger à \$200 millions et qui limite le gouvernement à accorder des prêts ou à accepter des garanties jusqu'à un maximum de \$200 millions?

M. Aitken: Monsieur le président, l'ensemble des prêts et des garanties ne peut pas dépasser \$200 millions, dans les cas approuvés de façon bien précise par le gouverneur en conseil.

M. O'Connell: Donc, le gouvernement ne peut consentir que des prêts garantis par des clients étrangers?

M. Aitken: Non, monsieur, pas nécessairement.

M. O'Connell: Mais, à l'article 32, on indique que le gouvernement peut accepter des garanties jusqu'à concurrence de 200 millions de dollars. Mais, je m'excuse, on ne dit pas cela.

Les articles 32 et 33 sont acceptés.

L'article 34: *Contrats d'assurance*.

M. Gillespie: Je voulais simplement avoir des précisions sur l'assurance sur l'investissement à l'étranger. Sera-t-elle accordée pour des investissements aux pays en voie de développement? Ou encore, sera-t-elle accordée également à d'autres régions.

M. Kniewasser: Elle sera accordée seulement dans les pays en voie de développement.

M. Gillespie: Y a-t-il une raison pour laquelle on n'est pas plus précis sur le bill, M. Kniewasser?

Le président: Monsieur Aitken.

M. Aitken: Oui, monsieur le président. Le Bill ne précise pas que l'assurance sur l'investissement à l'étranger se limite aux pays en voie de développement. J'espère qu'éventuellement nous pourrions grâce à ce Bill assurer aussi ces investissements dans tous les pays. Mais, dans le contexte actuel, avec les rapports que nous entretenons avec les États-Unis, et leurs filiales au Canada, on ne peut pas avoir recours au Canada comme route d'emprunt pour permettre aux sociétés américaines d'investir dans des régions où cela pourrait ralentir les efforts que les Améri-

[Text]

our insurance for foreign investments would be restricted to developing countries.

Mr. Gillespie: If I understand it correctly then, this Bill reflects in the broadest policy ways, the intention of the government to provide foreign investment insurance to all parts of the world. However, as long as the existing arrangements continue with the United States on flow-throughs, the proposed act will be used to support investment in developing countries only. Is this a fair statement?

• 1135

Mr. Kniewasser: Mr. Chairman, the point made by the President of the corporation is a major one. I think, however, that it would be fair to say that the situation goes beyond this. Since this is the first time we have had this facility in Canada, it will take some years to develop experience in running it properly and making it more useful; I think it has appeared as a matter of government policy. In view of what Mr. Aitken has said, in view of its newness and of our external aid objectives, I believe that this would be a sensible way of starting.

Mr. Gillespie: If we look at this provision purely in terms of external aid, the kind of investment made may not necessarily be the most appropriate.

I hope that an early opportunity will be sought to free the government's hand so that it will be able to support investments, in western Europe, for instance. I do not think that we would label countries there as developing ones, yet there may be significant investment opportunities in western Europe for Canadian manufacturers, which this particular provision might assist.

Mr. Kniewasser: Indeed.

Mr. Gray: Is it likely that the Corporation, with the approval of the Governor in Council, would enter into such a contract of insurance, in a country where there was not even a remote possibility of internal difficulty?

Mr. Aitken: It is very possible. For example, in our insurance of export sales of general commodities, one of our usual requirements is that the exporter insure all his export business for a 12-month period. We need a broad spread of risk, and yet an exporter

[Interpretation]

cains déploient maintenant. Nous avons convenu, du moins au début, que notre assurance pour l'investissement, à l'étranger se limiterait aux pays en voie de développement.

M. Gillespie: Si j'ai bien compris, ce Bill reflète l'ensemble des politiques d'envergure, l'intention du gouvernement d'instaurer une assurance pour les investissements à l'étranger dans toutes les régions du monde. Toutefois, aussi longtemps que les dispositions actuelles pour l'établissement d'entreprises américaines au Canada, se continueront, on aura recours à la loi simplement pour garantir seulement les investissements dans les pays en voie de développement. Est-ce une déclaration juste?

M. Kniewasser: Monsieur le président, les observations faites par le président de la Société, sont de première importance. Toutefois, je pense qu'il serait juste de dire que cela dépasse les cadres. Puisque c'est la première fois que nous prenons de telles dispositions au Canada, il faudra quelques années avant que tout se déroule correctement et de façon plus utile. Je pense qu'il est bien évident, que c'est une politique gouvernementale. Considérant l'opinion de M. Aitken, sa nouveauté et les buts de l'aide extérieure, je crois que c'est là un bon point de départ.

M. Gillespie: Si nous considérons simplement cette disposition quant à l'aide extérieure, ce genre d'investissements peut ne pas être le plus approprié.

J'ose espérer que d'ici peu on essaiera de libérer le gouvernement, pour qu'il puisse appuyer ces investissements, disons, en Europe occidentale. Je ne crois pas que nous pourrions considérer ces pays comme des pays en voie de développement, bien qu'il y ait de grandes possibilités d'investissements en Europe occidentale pour les industriels canadiens auxquels le gouvernement pourrait aider.

M. Kniewasser: Vous avez parfaitement raison.

M. Gray: Est-il probable que la Société avec l'approbation du Gouverneur en conseil conclue un tel contrat d'assurance conclu avec un pays où il n'y a même pas une lointaine possibilité de troubles internes?

M. Aitken: C'est bien possible. Par exemple, lorsque nous assurons les ventes d'exportation de denrées courantes, l'une des exigences habituelles veut que l'exportateur assure toutes les exportations pour une période de 12 mois. Il faut de très bonnes assurances et

[Texte]

often comes to us and says, "I ship to India, Chile, Spain and the U. K. I want to insure all of these countries with the exception of the U.K." In this case you know that our first political risk loss was in the U.K.; therefore no investment is absolutely riskless.

Mr. Gray: Yes. I asked that question because I was wondering if while we are getting some experience in this type of insurance, whether this initial limitation would really be likely to inhibit investments in areas such as western Europe? In such areas there would not be the same problems with political instability as in some of the developing areas in the world.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, do not forget that today we do not have any insurance for this. Therefore, any investments which are made abroad today are made at the risk of the investor. However, when this export development corporation is established, we will be able to encourage investors to establish plants in the developing countries.

Mr. Gray: That is it exactly. Mr. Gillespie raised a very useful point that should be considered, with respect to the effect of this new provision on the direction of Canadian investment abroad. It occurred to me that if there are areas where the quota system is stable, the policy of initially limiting the issuance of this type of insurance to investments in certain developing area, would not necessarily have any inhibiting affect in future, the fears of the potential investor will not be the same vis-à-vis western Europe as in some other developing area.

Mr. Kniewasser: It appears, Mr. Chairman, that the fears are not great. It would be unlikely that the person would apply for the insurance if he had to pay a premium for it. It is at the option of the prospective investors.

Mr. Gillespie: Surely we are not, in thinking about factors that might inhibit investment recognizing political instability only?

It occurred to me that what is important is the possibility that governments, because they run into balance of payment difficulties, would institute very serious foreign exchange controls which would prevent any repatriation of dividends or capital. Is it not the business of this act to deal with that sort of problem?

Mr. Aitken: Exactly. The only risks against which we would be authorized to insure are really the political risks. We do not insure the

[Interprétation]

même des exportateurs viennent à nous, en disant, j'envoie des produits aux Indes, au Chili, en Espagne et au Royaume-Uni. Je veux assurer ces trois derniers pays mais non pas le Royaume-Uni. Alors que vous savez que le risque sur le plan politique se trouve justement au Royaume-Uni, donc aucun investissement ne peut être vraiment sans risque.

M. Gray: La raison pour laquelle j'ai posé la question, c'est que je me demandais si ces restrictions initiales suivraient aux investissements dans des secteurs comme l'Europe occidentale, alors que nous obtenons de l'expérience en ce domaine de l'assurance. Il n'y aura peut-être pas les mêmes problèmes pour ce qui est de l'instabilité politique dans les régions en voie de développement.

M. Aitken: Monsieur le président, il ne faut pas oublier qu'aujourd'hui nous n'avons pas de telles assurances. Aujourd'hui c'est fait aux risques et périls de l'investisseur. Grâce à la société qu'on propose de créer, nous pourrions encourager les investisseurs à aménager des usines dans les pays en voie de développement.

M. Gray: A mon avis, l'observation faite par M. Gillespie est tout à fait valable, et dont il nous faut tenir compte en ce qui concerne les effets de cette nouvelle disposition sur l'orientation des investissements canadiens à l'étranger. Il y a des secteurs où le système de quotas est assez stable, et le fait d'assurer les investissements de cette façon n'affectera pas cette orientation. Les inquiétudes de l'investisseur en ce qui concerne l'Europe occidentale ne seront pas les mêmes que celles qu'ils ont à l'égard de d'autres régions en voie de développement.

M. Kniewasser: Il semble que ces inquiétudes sont peu graves. Il est peu probable qu'on demande une telle assurance s'il faut payer les primes. C'est à l'investisseur de choisir.

M. Gillespie: On ne parle pas de facteurs qui pourraient nuire à de tels investissements en incluant seulement l'instabilité politique.

La chose est que ce qui pourrait être important, c'est la possibilité que les gouvernements, à cause des difficultés qu'ils ont avec la balance des paiements, établiraient un contrôle très rigide du commerce extérieur qui pourrait empêcher le rapatriement des dividendes ou des capitaux.

M. Aitken: Exactement. Les seuls risques contre lesquels nous serions autorisés à prévoir une telle assurance, ce sont les risques

[Text]

commercial risks, the profitability or whatever of the plant.

Mr. Gray: That is why, Mr. Gillespie, I suggest that the government will have to keep this under active review, and be prepared to widen its policy as it gains experience.

Mr. O'Connell: I have a supplementary on that. Could I have an interpretation of paragraph (d), subclause (1)? I can see where it might apply to exchange and controls, but would it apply to a devaluation, for example?

Mr. Aitken: Mr. Chairman, it would not apply to devaluations. It would apply to the inability of the foreign subsidiary—over the place where the investment was made—to transfer profits to the Bank of Canada.

The Chairman: Shall clause 34 carry? Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: Yes, I have another question with reference to Clause 34 Subclause (1), paragraph (d). Would you think that the action by the government must occur subsequent to the making of the investment? There are countries in which capital is put in. It is restricted to the withdrawal and is known to the investor in advance.

Mr. Aitken: There would not be any retroactivity. In other words, there must be a free transferability, or else, at least an undertaking by the government of the country where the investment was made to permit such transfer. If they changed that, then we would be forced to pay the investor.

Mr. Kaplan: If an investor chose a country, which placed restrictions on the withdrawal of capital once invested. . .

Mr. Aitken: We would not cover that. We cover a change in a situation which affects the status of the investor.

Mr. Kaplan: Certainly that should be the interpretation, but it is not entirely clear. I imagine that the government would have the right to an assignment of the rights of the investor on making the payment.

Mr. Aitken: Yes sir, that is provided at the foot of page 17.

Mr. Kaplan: That is correct. I noticed that the English is a little ambiguous in Clause 34, Subclause (1), paragraph (b). It states there, that:

[Interpretation]

d'ordre politique. Nous n'assurons pas ni le commerce, ni la rentabilité, quelle que soit l'usine.

M. Gray: C'est la raison pour laquelle M. Gillespie a dit que le gouvernement devra réévaluer la question couramment et être prêt à assouplir sa politique à mesure que l'expérience s'acquiert.

M. O'Connell: Question complémentaire. Est-ce que je pourrais avoir une interprétation de l'alinéa d) de l'article (1)? Je conçois très bien que cela peut s'appliquer à l'échange et au contrôle, mais est-ce que cela peut valoir dans le cas de la dévaluation, par exemple?

M. Aitken: Monsieur le président, cela ne s'appliquerait pas aux dévaluations. Cela s'appliquerait à l'incapacité des succursales étrangères, où l'investissement a été fait, de transporter les profits à la Banque du Canada.

Le président: L'article 34 est-il adopté? Oui, monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Oui, j'ai une autre question au sujet de l'article 34, paragraphe (1), alinéa d). Croyez-vous que des dispositions du gouvernement devraient être prises à la suite de l'investissement? Il y a des pays où des capitaux sont investis. La sortie est restreinte et celui qui investit le sait d'avance.

M. Aitken: Il n'y aurait pas de rétroactivité. En d'autres termes, il faut qu'il y ait des transferts libres ou plutôt une promesse du gouvernement de ce pays, où les investissements sont faits, de permettre de tels transferts. S'il y a une modification subséquente, alors nous devons payer l'investisseur.

M. Kaplan: Si un investisseur choisit un pays où il y a des restrictions quant aux retraits de capitaux déjà investis. . .

M. Aitken: On ne pourrait l'assurer alors. Nous couvrons une modification dans une situation qui affecte le statut de l'investisseur.

M. Kaplan: Ce devrait certainement, être l'interprétation, mais ce n'est pas tout à fait clair. J'imagine que le gouvernement aurait le droit d'avoir une assignation de droits de l'investisseur lorsqu'il fait le paiement.

M. Aitken: Oui, monsieur, c'est prévu au bas de la page 17.

M. Kaplan: C'est exact. Je vois que le texte anglais est un peu ambigu à l'alinéa b) du paragraphe (1) de 34. Il est stipulé que:

[Texte]

(b) the arbitrary seizure, expropriation, confiscation. . .

One might wonder whether or not it had to be an arbitrary expropriation. When you look at the French, you see that it does not and that the insured risk applies to any expropriation. It could be quite a fair one on which the investors were paid almost immediately. Nevertheless it is intended, I understand, that the insurance would apply; that the government would honour its insurance commitment, and then look to the foreign governments for a repayment.

Mr. Aitken: If there were an expropriation with due compensation, then of course, the investor would not have any claim. But, if he were expropriated—

Mr. Kaplan: That is not what the Act states. I think that the Act—Clause 34, Subclause (1), paragraph (b)—indicates that the investor would have recourse to his insurance policy, regardless of whether or not the expropriation was arbitrary.

Mr. Aitken: Mr. Chairman, I do not agree. It states in the fifth line of Clause 34, subclause (1): “insure him against the risk of loss”. This means that we are insuring the exporters. He would have to sustain a loss. The other subclauses describe how those losses arise.

The Chairman: Mr. Gray?

Mr. Gray: Also Mr. Chairman, I think that there should be the words “arbitrary seizure” and the word “expropriation”.

Mr. Kaplan: Are you suggesting that the word “arbitrary” applies only to “seizure”, or that it applies to both? The French is a lot clearer because “arbitrary seizure” is translated by—

The Chairman: Did I hear you correctly? Did you say that the French version is better?

Mr. Kaplan: It is clearer.

Je ne suis pas un expert en français, mais, à mon avis, il est beaucoup plus clair d'utiliser «la saisie» comme traduction de “arbitrary seizure”.

Le président: On a dit, monsieur Kaplan, que les députés venant de Toronto sont des experts de premier ordre, en français.

M. Kaplan: Oui, les amateurs sont toujours des experts.

[Interprétation]

34 (1) (b): de la saisie, de l'expropriation, de la confiscation. . .

On pourrait se demander si oui ou non, il faut que ce soit une expropriation purement arbitraire. D'après la version française, cela n'est pas nécessaire, et le risque assuré s'applique à toute expropriation. Cela pourrait être juste et les investisseurs seraient remboursés presque sur le champ. Toutefois, il est entendu, je crois, que l'assurance s'appliquerait, que le gouvernement respecterait ses engagements en matière d'assurance et demanderait aux gouvernements étrangers de le rembourser.

M. Aitken: S'il y avait une expropriation avec juste compensation l'investisseur ne pourrait pas alors réclamer. Mais s'il était exproprié.

M. Kaplan: Ce n'est pas ce que stipule la loi. Je pense que l'alinéa b) du paragraphe (1) de l'article 34 indique que l'investisseur aurait recours à sa police d'assurance, que l'expropriation soit arbitraire ou non.

M. Aitken: Monsieur le président, je ne suis d'accord. Il est stipulé à la cinquième ligne du paragraphe (1) de l'article 34: «l'assurer contre le risque de perte.»

Cela signifie que nous assurons les exportateurs. Il aurait à subir une perte. Les autres paragraphes indiquent la façon dont ces pertes se produisent.

Le président: Monsieur Gray?

M. Gray: Je pense qu'il devrait y avoir une virgule entre les mots «arbitrary seizure» et le mot «expropriation».

M. Kaplan: Insinuez-vous par là que le terme «arbitraire» s'applique seulement à «saisie» ou qu'il s'applique aux deux? Le français est beaucoup plus clair parce que «arbitrary seizure» est traduit par. . .

Le président: Est-ce que j'ai bien entendu? Avez-vous dit que le français était supérieur?

M. Kaplan: Il est plus clair.

I am not a specialist in the French language, but in my own opinion, the use of «la saisie» is much clearer as a translation of «arbitrary seizure».

The Chairman: What was said, Mr. Kaplan, was that the MPs from Toronto are first class experts in French.

Mr. Kaplan: Yes amateurs are always experts.

[Text]

Mr. Gray: Monsieur le président, M. Kaplan a soulevé un point très intéressant: la construction de la phrase anglaise est un peu différente de celle de la phrase française, parce qu'en anglais la phrase se lit:

"The arbitrary seizure, expropriation, confiscation or deprivation of the use of any property by a government" and so on. This could initially be interpreted in meaning as I did, if the word arbitrary applied to and governed only the word "seizure". If we look at the French text we see it reads:

b) de la saisie, de l'expropriation, de la confiscation ou de la privation de l'usage de biens effectuées arbitrairement...

I think that the translation of that would mean that the enforcement of any of these acts—provided it was done arbitrarily—would bring this provision into play. Due to the use of this form of printing a bill, there is a very fine principle of law, in Canada, which will be used more and more. A court can look at either the French, or the English text in deciding the way by which to interpret something. I think that the difference in the two texts is sufficiently great that it might cause some difficulty—depending on which text is used in interpreting the English or the French. I think that Mr. Kaplan has brought to our attention something which might be pursued.

Mr. Kaplan: Perhaps, one might propose changing "arbitrary" to "arbitrarily" and insert it—instead of as the second word—after the word "property" in the third line so that it would read—

Mr. Gray: We should make it match the French text.

Mr. Kaplan: That is right.

Mr. Gray: If that is not what is intended then, we would have to change the French text. If we do not want to hold up the attempt to complete our consideration of this Bill today, the officials might undertake to have the Minister—if our views are correct—table an amendment in the report stages, as is now possible during the new rules. I think that they have used this procedure satisfactorily on other occasions.

The Chairman: Agreeable, gentlemen?

Clause 34 agreed to with the proviso mentioned by Mr. Gray.

[Interpretation]

Mr. Gray: Mr. Chairman, Mr. Kaplan has raised an interesting point, i.e. that the construction of the English sentence is slightly different than that of the French sentence, because in English the sentence reads as follows:

«de la saisie, de l'expropriation, de la confiscation ou de la privation de l'usage de biens effectuées arbitrairement par un gouvernement, etc. ...»

On pourrait y donner l'interprétation que j'ai donnée au début. Si le mot «arbitraire» s'applique seulement au mot «saisie». Dans le texte français, il est stipulé:

(b) the arbitrary seizure, expropriation, confiscation or deprivation of the use of any property...

Et je crois que la traduction signifierait que l'application de ces lois, pourvu qu'elles soient faites de façon arbitraire, feraient entrer en jeu cette disposition. A cause de l'emploi de cette manière d'imprimer un bill, il y a un très beau principe de droit au Canada qui sera de plus en plus utilisé. Le tribunal peut consulter la version française ou la version anglaise et décider laquelle servira de base à son interprétation. Je pense que la différence entre les deux textes est assez grande pour que cela entraîne quelques difficultés, suivant le texte dont on tiendra compte. Je crois que monsieur Kaplan vient de porter à notre attention une question qui peut être précisée.

Mr. Kaplan: On pourrait peut-être proposer d'utiliser «arbitrarily» au lieu de «arbitrary» et de l'insérer à la troisième ligne, après le mot «property» au lieu de second mot, pour qu'on puisse lire...

Mr. Gray: Nous devrions l'harmoniser au texte français.

Mr. Kaplan: C'est juste.

Mr. Gray: Si cela ne correspond pas alors à ce qu'on veut dire, il faudra modifier le texte français. Si on ne veut pas retarder l'étude de ce projet de loi aujourd'hui, on pourrait s'engager à demander au ministre, si notre point de vue est juste, à présenter une modification au moment de l'étude du rapport, comme il est actuellement possible en vertu des nouvelles règles. Je crois qu'ils se sont servis de cette procédure avec satisfaction à d'autres occasions.

Le président: Cela vous convient-il messieurs?

L'article 34 est adopté avec la disposition mentionnée par monsieur Gray.

[Texte]

Clauses 35 to 40 inclusive agreed to.

Clause 1 agreed to.

Title agreed to.

The Chairman: Shall I report the Bill to the House with the amendments?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Gentlemen, our next meeting will take place, May 20. The subject will be Estimates Economic Council of Canada. That is Tuesday. Thank you very much, gentlemen, and thank you government officials, for the great help which you have given us in considering Bill C-183.

[Interprétation]

Les articles 35 à 40 inclusivement sont acceptés.

L'article 1 est adopté.

Le titre est adopté.

Le président: Dois-je faire rapport du Bill à la Chambre avec les modifications?

Des voix: D'accord.

Le président: Messieurs, notre prochaine réunion aura lieu le 20 mai: la question à l'étude sera les prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada, soit mardi. Merci beaucoup. Je remercie aussi les hauts fonctionnaires du gouvernement, pour l'aide précieuse qu'ils nous ont donnée à l'étude du Bill C-183.

APPENDIX UUU

THE CANADIAN MANUFACTURERS' ASSOCIATION

67 Yonge Street, Toronto 1, Ont.

Office of Executive Vice-President and General Manager

May 13th, 1969.

Mr. Gaston Clermont

and Members,

The Standing Committee of the House of Commons

on Finance, Trade and Economic Affairs,
Ottawa, Ontario.

Gentlemen:

During the past decade, the Canadian Manufacturers' Association has given extensive study to the problems—and made a number of well-weighed recommendations to the Government—concerning both export credits insurance and financing. Many of the improvements which have resulted from amendments to the Export Credits Insurance Act have been closely in harmony with the Association's recommendations. More recently, the Association cooperated with Mr. J. Douglas Gibson in his detailed study of the subject and, in general, concurs with the conclusions contained in his report.

In view of its long-standing aim to see established the best possible export support services for manufacturers, the Association appreciates the invitation to place on record its views on the facilities being provided for in the Bill to establish the Export Development Corporation.

The prime objective of the Export Development Corporation must be both to assist and to encourage Canadian manufacturers to enlarge their share of the world market. Since its inception, the Export Credits Insurance Corporation has made a noteworthy contribution to the expansion of Canadian exports. The new Corporation, in assuming the existing functions of the Export Credits Insurance Corporation, is thus carrying on an indispensable service incorporating many well-conceived and well-proved features. We have every hope, therefore, that it will continue to be of great assistance to manufacturers.

Prevailing world market conditions have necessitated a reassessment of credit policies and practices in the foreign trade field. In Canada, as in the United States, business is

APPENDICE UUU

L'ASSOCIATION DES MANUFACTURIERS CANADIENS

67, rue Yonge Toronto 1 (Ont.)

Bureau du vice-président exécutif et directeur général

Le 13 mai 1969

Monsieur Gaston Clermont

et les membres du

Comité permanent des

finances, du commerce

et des questions économiques

de la Chambre des communes
Ottawa (Ont.)

Messieurs,

Au cours de la dernière décennie, l'Association des manufacturiers canadiens a accordé beaucoup d'attention tant au financement des exportations qu'au régime d'assurance des crédits à l'exportation, et elle a présenté au gouvernement un certain nombre de recommandations soigneusement pesées. Nombre des améliorations attribuables aux modifications apportées à la Loi sur l'assurance des crédits à l'exportation allaient tout à fait dans le sens des recommandations de l'association. Dernièrement, nous avons collaboré à l'étude fouillée de M. J. P. Douglas Gibson sur la question et d'une manière générale, l'association fait siennes les conclusions de son rapport.

Étant donné que nous travaillons depuis longtemps à obtenir pour les manufacturiers les meilleurs services de soutien possibles pour les exportations, notre association est heureuse d'avoir été invitée à exposer ses vues sur les dispositions du projet de loi qui doit instituer la Société d'expansion des exportations.

Cette Société doit avoir pour premier objectif d'aider et d'encourager les manufacturiers canadiens à se tailler une part plus grande du marché mondial. Depuis ses débuts, la Société d'assurance des crédits à l'exportation a contribué de façon notable à l'expansion des exportations canadiennes. Cette nouvelle société, en assumant les fonctions actuelles de la Société d'assurance des crédits à l'exportation, assure ainsi la continuité d'un service indispensable comportant nombre de caractéristiques bien conçues qui ont fait leurs preuves. Nous avons donc bon espoir que ce service continuera à aider grandement les manufacturiers.

Les conditions qui règnent actuellement sur le marché mondial ont rendu nécessaire un réexamen des politiques et des méthodes de crédit pratiqués dans le domaine du com-

conducted extensively on credit and, under this credit system, our economy has prospered and our country has attained one of the world's highest living standards. If Canada is to increase its penetration of world markets, the extended use of credit in overseas trade must be accepted as a necessity.

In most areas of the world, customers now expect their suppliers to permit them to pay on or after receipt of the goods. In fact manufacturers who are competitive in matters of price, quality and delivery are losing business to suppliers who are not competitive in these traditionally determining factors but who can offer better payment terms and financing conditions. Undoubtedly the exporter who is not able, or prepared, to be flexible in the matter of credit will not realize his foreign sales potential. Although the Association supports the view that a credit race must be guarded against, it holds that a manufacturer must be well supported by adequate credit facilities if he is to succeed in foreign markets. Appropriate support must, therefore, be provided by the Export Development Corporation.

Every sale on credit involves risk. In export, however, the credit risk is more complex because it involves a variety of political hazards, in addition to the normal commercial credit risks. Unlike the latter risks, which relate to the buyer, the political and other non-commercial risks involve government actions and other developments which are more difficult to foresee and evaluate. Because such hazards may be beyond the control of either buyer or seller, many manufacturers have feared the consequences of selling abroad.

The association welcomes the introduction of Bill C-183 and recognizes in it the intent to provide Canadian manufacturers with adequate support services for the successful penetration of world markets.

In particular it is gratifying that administrative procedures will be simplified and measures taken to make the Corporation more responsive to exporters' needs and competitive situations. The extended powers of the Corporation to make loans, to trade in

commerce extérieur. Au Canada tout comme aux États-Unis, les affaires font énormément appel au crédit et c'est sous ce régime de crédit que notre économie a prospéré et que notre pays a atteint l'un des plus hauts standards de vie au monde. Pour que le Canada augmente sa pénétration des marchés mondiaux, il faut accepter comme une nécessité l'élargissement du crédit dans le domaine du commerce extérieur.

Dans la plupart des régions du monde, les clients s'attendent maintenant que leurs fournisseurs leur permettront de les payer sur ou après réception de la marchandise. En fait, des manufacturiers capables de soutenir la concurrence en ce qui concerne les prix, la qualité et la livraison, perdent des clients au profit de fournisseurs qui n'ont pas l'avantage dans ces domaines traditionnellement déterminants mais qui peuvent offrir de meilleures facilités de paiement et de meilleures conditions de financement. L'exportateur qui ne peut pas, ou qui n'est pas prêt à faire montre de souplesse en matière de crédit ne parviendra pas à s'implanter sur le marché extérieur autant qu'il le pourrait. L'association est d'avis qu'il faut se protéger contre une course au crédit, mais elle soutient cependant qu'un manufacturier, pour réussir à conquérir les marchés extérieurs, doit avoir l'appui de facilités de crédit suffisantes. La Société d'expansion des exportations doit par conséquent fournir un appui convenable.

Toute vente à crédit comporte un risque. Dans le domaine des exportations cependant, le risque est encore plus grand du fait de certains éléments d'ordre politique, en plus des risques normaux du crédit commercial. Contrairement à ces derniers, qui concernent l'acheteur, les éléments d'ordre politique et les autres risques non commerciaux concernent l'action du gouvernement et d'autres événements qu'il est plus difficile de prévoir et d'évaluer. Comme ces risques peuvent être indépendants de la volonté tant de l'acheteur que du vendeur, nombre de manufacturiers craignent les conséquences des ventes à l'étranger.

L'association accueille avec satisfaction le bill C-183 et reconnaît que ce bill devrait fournir aux manufacturiers canadiens des services de soutien convenables qui leur permettront d'entrer avec succès dans les marchés mondiaux.

En particulier, il est agréable de constater que les formalités administratives seront simplifiées et qu'on prendra des dispositions pour rendre la Société plus sensible aux besoins des exportateurs et aux conjonctures de la concurrence. Nous sommes particulièrement

export paper and to issue guarantees to private lenders are especially welcome.

The Association endorses the principle of providing for participation on the Board of Directors by persons who are not members of the Public Service of Canada. We hope that the Executive Committee of the Board will also have representation from outside the Public Service.

The Association shares the widely held view that manufacturers must be able to respond, and respond quickly, to export opportunities. Such responsiveness will be dependent not only on the flexibility of the Export Development Corporation but on its ability to arrive at speedy decisions.

The provision of investment insurance is a welcome new facility. It has been indicated that the intention is to insure Canadian investments in developing countries. The Association understands, however, that such insurance will not be restricted to developing countries.

In general, the Association believes that, if the new facilities are administered with a greater degree of flexibility, more exporters will be encouraged to use them. The resulting increase both in the volume of insurance written and financing undertaken will lessen the overall risk factor.

It is sincerely hoped that the foregoing comments will be both timely and helpful to the Committee in the final consideration of this important Bill.

Yours faithfully,
J. C. Whitelaw.

satisfaits des pouvoirs élargis dont disposera la Société pour consentir des prêts, négocier des documents d'exportation et donner des garanties aux prêteurs particuliers.

L'association admet le principe selon lequel des personnes qui ne sont pas membres de la Fonction publique du Canada feront partie du Conseil d'administration. Nous espérons que le Comité de direction du Conseil d'administration comptera lui aussi des représentants de l'extérieur de la Fonction publique.

L'association partage l'opinion largement répandue selon laquelle les manufacturiers doivent être en mesure de réagir, et de réagir rapidement, aux occasions qui se présentent dans le domaine de l'exportation. Cette mobilité dépendra non seulement de la souplesse de la Société d'expansion des exportations mais encore de sa capacité de prendre des décisions rapidement.

La disposition qui permet d'assurer les placements est un nouveau service que nous accueillons avec satisfaction. On a donné à entendre que le but de cette disposition est d'assurer les placements canadiens dans les pays en voie de développement. L'association prend cependant pour acquis que cette assurance ne se limitera pas aux pays en voie de développement.

D'une façon générale, l'association est d'avis que plus on administrera ces nouveaux services avec souplesse, plus nombreux seront les exportateurs encouragés à les utiliser. L'accroissement qui en résultera tant du côté des assurances souscrites que du financement diminuera le risque global.

Nous espérons sincèrement que les commentaires qui précèdent seront venus à propos et aideront le Comité durant la dernière étape de son étude de cet important bill.

Votre tout dévoué,
J. C. Whitelaw

APPENDIX VVV

CANADIAN GENERAL ELECTRIC
COMPANY LIMITED

Power apparatus sales
175 Richmond Road, P.O. Box 89,
Ottawa 3, Ontario
Tel: (Area 613) 722-6511

May 14, 1969.

Please Address Reply To:
214 King Street West,
Toronto 129, Ontario.

Mr. Gaston Clermont, M.P.,
Chairman—Standing Committee,
Finance, Trade & Economic Affairs,
House of Commons,
Ottawa 4, Ontario.

Bill C-183,

Export Development Corporation.

Dear Sir:

We regret that due to circumstances beyond our control we are unable to appear before your committee this week.

There are, however, a few comments that if possible we would like to place on record:

We feel that is a good bill and will further assist Canadian exporters in their efforts to develop world markets. However, we would like to emphasize that although of considerable assistance it should not be considered equivalent to what many other nations do in support of their exporters of heavy capital equipment. I refer to systems of tax rebates and incentives as used in the United Kingdom and many European countries. The attached Chart 1 taken from our brief presented to The Honourable C. M. Drury last year shows the types of incentives being used by governments in many other countries. Many of our competitors are in fact subsidized by using a dual costing system whereby their fixed overhead, most of their development costs, et cetera are charged to their domestic sales, allowing them to sell at much lower prices in the export market. Thus export business is attractive at virtually any price (Table 1 attached is an example of the costing system). This of course results in much higher prices in the home market. These prices (by government policy) are supported by state owned utilities and to date, due to a system of non-tariff barriers, Canadian manufacturers of electrical equipment have not been permitted

APPENDICE VVV

CANADIAN GENERAL ELECTRIC
COMPANY LIMITED

Case postale 89
Ottawa 3 (Ontario)

Le 14 mai 1969

Prière d'adresser la réponse à:
214 King Street West
Toronto 129 (Ontario)

Monsieur Gaston Clermont
Député de Gatineau
Président du Comité permanent des finances,
du commerce et des questions économiques
Chambre des Communes
Ottawa 4 (Ontario)

Bill C-183

Société d'expansion des exportations

Monsieur,

Nous regrettons que des circonstances indépendantes de notre volonté nous aient empêchés de comparaître cette semaine devant votre Comité.

Nous voudrions cependant, si vous le permettez, qu'il soit fait état des quelques observations suivantes:

Nous estimons que le projet de loi est bon et qu'il apportera un nouvel appui aux efforts des exportateurs canadiens pour se créer des débouchés à l'échelle mondiale. Nous tenons toutefois à faire ressortir que, si utile que soit le bill, on ne saurait le considérer comme l'équivalent de ce que font beaucoup d'autres pays pour aider leurs exportations de matériel lourd, à savoir les régimes d'abattement d'impôts et les mesures d'encouragement appliqués par le Royaume-Uni et bien d'autres pays d'Europe. Le tableau 1 ci-joint était annexé au mémoire que nous avons présenté l'année dernière à M. C. M. Drury. Il indique les mesures d'encouragement accordées par les gouvernements de plusieurs autres pays. Un bon nombre de nos concurrents sont en réalité subventionnés du fait qu'une méthode de double établissement des prix de revient leur permet d'ajouter à leurs ventes sur place leurs frais généraux et la plupart de leurs frais de mise au point, etc., ce qui rend possible des prix bien plus bas pour les ventes à l'exportation. Ainsi, l'exportation est rentable pratiquement à n'importe quel prix. (Le tableau I ci-joint illustre cette méthode de calcul des prix de revient.) Évidemment, il résulte de cette méthode des prix bien plus

to compete in the domestic markets of the countries involved.

We realize these are brief statements on a very broad subject. Should there be any questions, we will be pleased to obtain answers for you.

Respectfully submitted,
W. V. Lodge
Manager—International Sales.

élevés pour le marché local, lesquels (selon la politique adoptée par le gouvernement) sont absorbés par les services qui appartiennent à l'État, et jusqu'ici, à cause d'un régime de barrières non-tarifaires, les fabricants canadiens de matériel électrique n'ont pas pu soutenir la concurrence dans les marchés nationaux des pays en question.

Nous nous rendons compte que ces observations ne font qu'effleurer succinctement une question de grande envergure. Nous serons heureux, à l'occasion, de vous procurer les réponses à toutes questions que vous auriez à nous poser.

Veuillez agréer, Monsieur le Député, l'expression de ma haute considération.

Le directeur des ventes internationales,
W. V. Lodge

CHART 1
INCENTIVES GRANTED TO EXPORTING MANUFACTURERS BY THEIR GOVERNMENTS
(Heavy Electrical Equipment)

	U.K.	Italy	France	Sweden	Switz.	W. Germ.	Japan
<i>Turnover Tax</i>							
a. Rebate.....	—	4.4% on Cost	20% on Materials	11.1% on Materials	5.4% on Materials	10% on factory price	—
b. Abatements.....	—	4% on Price	20% on Value Added	5.8% on Price	5.4% on Price	{	—
Differential Corporate Income Tax.	Yes	—	—	Yes—through tax free reserves	—	—	Yes
Export Payments.....	—	5.8% of Cost	—	—	—	—	—
Special Depreciation.....	—	—	Yes	Yes	Yes	—	Yes
Credit Guarantees.....	Yes Gov't Insured	Yes	Yes Gov't Reins. Pref. Rates	Yes Gov't Insured	Yes Gov't Insured	Yes	Yes Gov't Insured on Risk
Banking Privileges.....	Yes Gov't Reins.	Yes	Yes on Mfg Costs	Yes	Yes	Yes	Yes Pref. Rates

TABEAU 1
MESURES D'ENCOURAGEMENT ACCORDÉES AUX FABRICANTS EXPORTATEURS PAR LEURS GOUVERNEMENTS
(Matériel électrique lourd)

	Royaume-Uni	Italie	France	Suède	Suisse	Allemagne de l'Ouest	Japon
<i>Impôt sur le chiffre d'affaires</i>							
a. Remise.....	—	4.4% sur coût	20% sur matériaux	11.1% sur matériaux	5.4% sur matériaux	{ 10% sur le prix à la sortie de l'usine	—
b. Abattement.....	—	4% sur le prix	20% sur la valeur ajoutée	5.8% sur le prix	5.4% sur le prix		—
Différence sur l'impôt sur le revenu des sociétés.....	Oui	—	—	Oui, au moyen des réserves exemptes d'impôt	—	—	Oui
Paiements à l'exportation.....	—	5.8% du coût	—	—	—	—	—
Dépréciation spéciale.....	—	—	Oui	Oui	Oui	—	Oui
Garanties de crédit.....	Oui, assuré par gouvernement	—	Oui, gouvernement ré-assure	Oui, assuré par gouvernement	Oui, assuré par gouvernement	Oui	Oui, assuré par gouvernement sur les risques
Privilèges bancaires.....	Oui, ré-assuré par gouvernement	Oui	Oui, sur le prix de revient de fabrication	Oui	Oui	Oui	Oui. Taux préférentiels.

CHANGING NATURE OF OFF-SHORE
COMPETITION

TABLE 1

Cost Elements (Summarized)
For Air-Blast Circuit Breakers in the U.K.
(Shop Costs on Home Sales =100)

	Home Sales	Off-Shore Sales	
		Incre- mental Cost	Marginal Cost
Materials.....	50	50	50
Direct Labour.....	13	13	7
Variable Overhead.....	10	10	10
Fixed Overhead.....	27	—	—
Shop Cost.....	100	73	67
Drawing and Engineering	5	2	—
Factory Cost.....	105	75	67
Recovery for Develop- ment.....	5	—	—
Special Development....	—	1	—
Complaints Reserve....	0.5	—	—
Commercial and Admin- istrative.....	20	10	—
Agents.....	—	1.5	1.5
Factory and Com- mercial Costs.....	130.5	87.5	68.5
Boxing and U.K. Trans- port.....	4	4	4
Average Transport to Site*	—	8	8
Oil**.....	0.5	0.5	0.5
Total or "Full" Costs	135.0	100.0	81.0

*Charges for ocean freight, wharfage, insurance, etc.
**Where applicable.

FLUCTUATIONS DE LA CONCURRENCE
ÉTRANGÈRE

TABLEAU 1

Éléments du prix de revient (résumés)
Pour les interrupteurs de circuit de soufflage à l'air
au Royaume-Uni
(Prix de revient à l'atelier pour les ventes
à l'intérieur du pays =100)

	Ventes locales	Ventes à l'étranger	
		Prix de revient majoré	Prix de revient accessoire
Matériaux.....	50	50	50
Main-d'œuvre directe....	13	13	7
Frais généraux variables..	10	10	10
Frais généraux fixes.....	27	—	—
Prix de revient à l'atelier.....	100	73	67
Dessins et technique....	5	2	—
Prix de revient à l'usine..	105	75	67
Ristourne pour frais spé- ciaux de mise au point..	5	—	—
	—	1	—
Réserve pour réclama- tions.....	0.5	—	—
Frais de vente et d'admi- nistration.....	20	10	—
Agents.....	—	1.5	1.5
Frais de fabrication et de commercialisation	130.5	87.5	68.5
Emballage et transport au Royaume-Uni.....	4	4	4
Prix moyen du transport à destination*	—	8	8
Carburant**.....	0.5	0.5	0.5
Prix de revient total...	135.0	100.0	81.0

*Frais de fret, d'entreposage aux quais, assurances,
etc.
**Quand il y a lieu.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

HOUSE OF COMMONS

First Session

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

M. Gaston Clermont

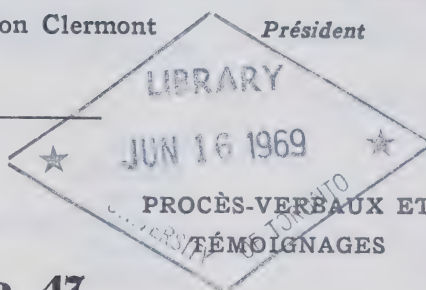
COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

No. 47



THURSDAY, MAY 15, 1969

LE JEUDI 15 MAI 1969

Respecting

BILL C-183,

An Act to establish the Export
Development Corporation.

Concernant

BILL C-183,

Loi créant la Société pour l'expansion
des exportations.

INCLUDING NINETEENTH REPORT
TO THE HOUSE

Y INCLUS LE DIX-NEUVIÈME
RAPPORT À LA CHAMBRE

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman
Vice-Chairman

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Président
Vice-président

and Messrs.

et Messieurs

Broadbent,
Burton,
Comtois,
Danson,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

Hales,
Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

Noël,
O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

ORDER OF REFERENCE

MONDAY, April 14, 1969.

Ordered,—That Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation and to facilitate and develop export trade by the provision of insurance, guarantees, loans and other financial facilities be referred to the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

ATTEST:

Le Greffier de la Chambre des communes
ALISTAIR FRASER
The Clerk of the House of Commons

ORDRE DE RENVOI

Le LUNDI 14 avril 1969

Il est ordonné,—Que le Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations et ayant pour objet de faciliter et d'accroître le commerce d'exportation au moyen d'assurance, de garanties, de prêts, et d'autres mesures financières, soit déferé au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques.

ATTESTÉ:

[Text]

REPORT TO THE HOUSE

TUESDAY, May 20, 1969.

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

NINETEENTH REPORT

Your Committee has considered Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation and to facilitate and develop export trade by the provision of insurance, guarantees, loans and other financial facilities, and has agreed to report it with the following amendments:

Clause 8

Amend sub-clause 3 to read as follows:

"In the event of the absence or incapacity of the President, or if the office of President is vacant, the Board shall authorize a director or an officer of the Corporation to act as the President for the time being *and to fix the terms and conditions of his appointment and his remuneration*, but no person so authorized by the Board has authority to act as President for a period exceeding sixty days without the approval of the Governor in Council."

Clause 9

In sub-clause 1 delete the words "while absent from his ordinary place of residence" in lines 13 and 14.

Clause 16

Add a new sub-clause (3), as follows:

"Every by-law made under subsection (1) shall be laid before Parliament within fifteen days after it has been approved by the Minister,

[Traduction]

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le MARDI 20 mai 1969.

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

DIX-NEUVIÈME RAPPORT

Le Comité a étudié le Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations et ayant pour objet de faciliter et d'accroître le commerce d'exportation au moyen d'assurances, de garanties, de prêts, et d'autres mesures financières, et est convenu d'en faire rapport avec les amendements suivants:

Article 8 du Bill

Modifier le paragraphe (3) comme suit:

«(3) En cas d'absence ou d'incapacité du Président, ou si le poste est vacant, le Conseil doit autoriser un administrateur ou un membre de la direction de la Société à agir temporairement en qualité de Président *et à définir les conditions de sa nomination et de sa rémunération*, mais aucune personne ainsi autorisée par le Conseil n'a le pouvoir d'agir en qualité de Président pendant une période de plus de soixante jours sans l'approbation du gouverneur en conseil.»

Article 9 du Bill

Au paragraphe (1), lignes 14 et 15, retrancher les mots suivants:

«pendant qu'il est absent du lieu ordinaire de sa résidence»

Article 16 du Bill

Ajouter le nouveau paragraphe (3) qui se lit comme suit:

«(3) Chaque règlement administratif édicté en vertu du paragraphe (1) sera déposé au Parlement dans les quinze jours qui suivent son

or, if Parliament is not then sitting, on any of the first fifteen days next thereafter that Parliament is sitting."

approbation par le Ministre ou, si le Parlement n'est pas alors en session l'un des quinze premiers jours où il siège par la suite.»

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this bill (Issues Nos. 43 to 47 inclusive) is tabled.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages relatifs à ce Bill (*fascicules n^{os} 43 à 47 inclusivement*) est déposé.

Respectfully submitted,

Respectueusement soumis,

Le président,
GASTON CLERMONT,
Chairman.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, May 15, 1969.
(65)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 11:12 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Broadbent, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts—(14).

Witnesses: Dr. P. M. Ollivier, Q.C., Parliamentary Counsel. *From the Department of Industry, Trade and Commerce:* Messrs. A. G. Kniewasser, Senior Assistant Deputy Minister; J. R. Midwinter, International Financing Branch; *From the Export Credits Insurance Corporation:* Mr. Hugh T. Aitken, President.

The Chairman said that he had consulted the Parliamentary Counsel on the admissibility of the motion made by Mr. Broadbent at the meeting of May 13th and was now ready to make a ruling.

After questioning of Dr. Ollivier and further discussion, the Chairman gave his ruling which is that the motion of Mr. Broadbent cannot be received.

The Committee then resumed consideration of Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation.

The Chairman stated that letters concerning this bill had been received from the Canadian Manufacturers' Association and Canadian General Electric Company Limited. On motion of Mr. Gillespie, the letters are attached to these Proceedings as Appendices UUU and VVV respectively.

In answer to a question raised at the last meeting, Mr. Kniewasser tabled a Schedule to the *National Capital Act* entitled *Description of National Capital Region*. The Clerk was directed to distribute copies to the members.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 15 mai 1969.
(65)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 11 h. 12 ce matin sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Broadbent, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gray, Hales, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), O'Connell, Portelance, Ritchie et Roberts—(14).

Témoins: M. P. M. Ollivier, c.r., conseiller parlementaire. *Du ministère de l'Industrie et du Commerce:* MM. A. G. Kniewasser, principal sous-ministre adjoint, et J. R. Midwinter, Direction du financement international; *De la Société d'assurance des crédits à l'exportation:* M. Hugh T. Aitken, président.

Le président dit qu'après avoir consulté le conseiller parlementaire sur la recevabilité de la motion présentée par M. Broadbent à la séance du 13 mai il est prêt à rendre sa décision.

Après avoir interrogé M. Ollivier et plus ample débat, le président rend sa décision qui est que la motion de M. Broadbent est irrecevable.

Le Comité reprend ensuite l'étude du Bill-C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations.

Le président dit qu'il a reçu des lettres relatives au Bill de la part de l'Association des manufacturiers canadiens et de la *Canadian General Electric Company Limited*. Sur une motion de M. Gillespie, les deux lettres sont annexées aux témoignages de ce jour, à l'Annexe UUU et l'Annexe VVV, respectivement.

En réponse à une question posée au cours de la dernière séance, M. Kniewasser dépose une annexe de la *Loi sur la capitale nationale* intitulée *Description de la région de la capitale nationale*. On demande à la secrétaire d'en distribuer un exemplaire à chacun des membres.

The Committee resumed consideration of Clause 4 which had been allowed to stand and, after discussion and questioning, the clause was carried.

Clause 7 was carried.

On clause 8

On motion of Mr. Kaplan, the decision to carry clause 8 made at the previous meeting was rescinded.

On motion of Mr. Ritchie,

Resolved,—That clause 8 be amended by amending sub-clause 3 to read:

"In the event of the absence or incapacity of the President, or if the office of President is vacant, the Board shall authorize a director or an officer of the Corporation to act as the President for the time being *and to fix the terms and conditions of his appointment and his remuneration*, but no person so authorized by the Board has authority to act as President for a period exceeding sixty days without the approval of the Governor in Council."

Clause 8 was carried, as amended.

On clause 9

On motion of Mr. Ritchie,

Resolved,—That clause 9 be amended by deleting the words "while absent from his ordinary place of residence" from sub-clause 1.

Clause 9 was carried, as amended.

Clause 10 was carried.

On clause 16

On motion of Mr. Gray,

Resolved,—That clause 16 be amended by adding a new sub-clause (3), as follows:

"Every by-law made under sub-section (1) shall be laid before Parliament within fifteen days after it has been approved by the Minister, or, if Parliament is not then sitting, on any of the first fifteen days next thereafter that Parliament is sitting."

Le Comité reprend l'étude de l'article 4 qu'on avait réservé et, après débat et une période de questions, l'article est adopté.

L'article 7 est adopté.

Article 8

Sur une motion de M. Kaplan, l'adoption de l'article 8 au cours de la séance précédente est annulée.

Sur une motion de M. Ritchie,

il est décidé,—Que le paragraphe (3) de l'article 8 soit modifié et se lise comme il suit:

«En cas d'absence ou d'incapacité du président, ou si le poste est vacant, le Conseil doit autoriser un administrateur ou un membre de la direction de la Société à agir temporairement en qualité de président et à définir les conditions de sa nomination et de sa rémunération mais aucune personne ainsi autorisée par le Conseil n'a le pouvoir d'agir en qualité de président pendant une période de plus de 60 jours sans l'approbation du gouverneur en conseil.»

L'article 8 modifié est adopté.

Article 9

Sur une motion de M. Ritchie,

il est décidé,—Que l'article 9 soit modifié en supprimant la phrase suivante: «pendant qu'il est absent du lieu ordinaire de sa résidence» au paragraphe (1).

L'article 9 modifié est adopté.

L'article 10 est adopté.

L'article 16.

Sur une motion de M. Gray,

il est décidé,—Que l'article 16 soit modifié par l'adjonction du nouveau paragraphe (3) suivant:

«Chaque règlement administratif édicté en vertu du paragraphe (1) sera mis devant le Parlement dans les quinze jours qui suivent son approbation par le Ministre ou, si le Parlement ne siège pas, à l'un quelconque des premiers quinze jours suivants

durant lesquels le Parlement est en session.»

Clause 16 was carried, as amended.

L'article 16 modifié est adopté.

The Committee resumed consideration of clause 23 which was carried.

Le Comité reprend l'étude de l'article 23 qui est adopté.

Clauses 24 to 40, inclusive, were carried.

Les articles 24 à 40 inclusivement sont adoptés.

Clause 1 was carried.

L'article 1 est adopté.

The Title and the bill, as amended, were carried.

Le titre et le Bill modifié sont adoptés.

Ordered,—That the Chairman report the bill, as amended, to the House.

Il est convenu,—Que le président fasse rapport du Bill modifié à la Chambre.

At 12:48 p.m. the Committee adjourned until 11:00 a.m. Tuesday, May 20, 1969.

A 12 h. 48, le Comité s'ajourne jusqu'à 11 h. le mardi 20 mai 1969.

La secrétaire du Comité,

Dorothy F. Ballantine,

Clerk of the Committee.

L'Imprimeur de la Reine, Ottawa, 1969
The Queen's Printer, Ottawa, 1969

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE
HOUSE OF COMMONS

First Session
Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL
CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la
vingt-huitième législature, 1968-1969

~~LIBRARY~~

STANDING COMMITTEE
ON

JUN 19 1969

★ COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

UNIVERSITY OF TORONTO

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 48

TUESDAY, MAY 20, 1969

LE MARDI 20 MAI 1969

Respecting

Estimates, 1969-70, Economic Council
of Canada.

Concernant

Budget des dépenses, 1969-1970, Conseil
économique du Canada.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir Procès-verbaux)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman

and Messrs.

Burton,
Comtois,
Danson,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Hales,
Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président

et Messieurs

¹ Lewis,
Noël,
O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4)(b)

Conformément à l'article 65(4)b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. Broadbent May 16, 1969.

¹ Remplace M. Broadbent le 16 mai 1969.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, May 20, 1969.

(66)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 11:18 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (Edmonton West), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts, Trudel—(11).

Also present: Mr. Downey.

Witness: Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada.

The Committee commenced consideration of the Estimates for the fiscal year 1969-70 of the Economic Council of Canada and the Chairman called

Vote 25, Administration . . . \$1,622,000.

At the request of the Chairman, Dr. Smith made a brief statement on the operations and purposes of the Economic Council, and was questioned.

The questioning continuing, at 12:30 p.m. the Committee adjourned until 11.00 a.m., Thursday, May 22, 1969.

*La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.*

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MARDI 20 mai 1969.

(66)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 18, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Burton, Clermont, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (Edmonton-Ouest), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts, Trudel—(11).

De même que: M. Downey.

Témoin: M. A. J. R. Smith, président du Conseil économique du Canada.

Le Comité commence l'examen des prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada pour l'année 1969-1970, et le président met en délibération le

Crédit 25—Administration...\$1,622,000.

A la demande du président, M. Smith fait une brève déclaration relative à l'exploitation et aux objets du Conseil économique, puis il répond à des questions.

L'interrogatoire se poursuivant, à midi 30, le Comité s'ajourne jusqu'au jeudi 22 mai 1969, à 11 h. du matin.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, May 20, 1969.

• 1115

The Chairman: Gentlemen, this morning we have for consideration the estimates for 1969-70 of the Economic Council of Canada. You will find the details on pages 297, 301 and 302 of the Blue Book and pages 18 and 20 of the white booklet.

I have seated next to me Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada. Next to him is Mr. F. Belaire, Secretary, and Mr. N. Lafrance, Chief of Administration. I understand that the Chairman, Mr. Smith, has a few opening remarks for the Committee.

Dr. A. J. R. Smith (Chairman of the Economic Council of Canada): Thank you very much, Mr. Chairman, Gentlemen. May I say first of all that we very much welcome the opportunity to be here and would be pleased to assist you in any way that we can with your consideration of the estimates and related matters.

We have prepared and I believe that you have probably seen a short brief which describes in a way that touches upon certain highlights something about the organization and the terms of reference, functions and the activities, and operations of the Economic Council. They are put together here under a series of headings outlining the terms of reference of the Council, its membership, publications, a very brief account of our research policy and activities and our staff and personnel policies, a summary of financial administration matters, and a brief account about some aspects of our relations with other bodies across the country.

I thought that perhaps I might say a few words to put the Council as an institution into perspective by going back to touch briefly on its origins. As you may recall, the Council was established in 1963. It emerged, I think, to a considerable extent as a result of the rather poor performance of the Canadian economy in the late nineteen-fifties and early nineteen-sixties when we had a great deal of unemployment in the country, a good deal of economic slack, an under-utilization in a rather widespread kind of way of our productive facilities, and balance of payments strains

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

[Enregistrement électronique]

Le mardi 20 mai 1969

Le président: Messieurs, ce matin, nous étudions les crédits 1969-1970 du Conseil économique du Canada, et dont les détails vous trouverez en pages 297, 301, 310 du Livre bleu et en pages 18 et 20 du Livre blanc.

Assis à ma droite se trouve M. A. J. R. Smith, président du Conseil économique du Canada; à côté de lui, M. F. Belaire, secrétaire, et M. N. Lafrance, chef de l'Administration. Je pense que le président, M. Smith, a quelques remarques d'introduction à présenter au Comité.

M. A. J. R. Smith (président du Conseil économique du Canada): Merci beaucoup, monsieur le président, messieurs. Tout d'abord, permettez-moi de vous dire que nous sommes très heureux d'avoir l'occasion de venir témoigner devant le Comité, et de vous aider dans la mesure du possible dans l'étude des crédits et autres questions connexes.

Nous avons préparé, et je crois que vous avez probablement vu un court mémoire qui décrit certaines caractéristiques, quelque chose sur l'organisation, le mandat, les fonctions, les activités et le fonctionnement économique. Tous ces détails sont réunis ici sous une série de titres indiquant le mandat du Conseil, sa composition, ses publications, un bref aperçu de notre politique et de nos travaux de recherches ainsi que notre politique concernant nos hauts fonctionnaires et notre personnel, un sommaire des questions relatives à l'administration financière, et un bref aperçu sur certains aspects de nos relations avec d'autres organismes, à travers le pays.

J'ai pensé que ce serait peut-être utile de dire quelques mots au sujet du Conseil, en tant qu'institution, en remontant vers ses origines. Comme vous le savez, le Conseil a été constitué en 1963 et je pense qu'il est né, dans une grande mesure à la suite du faible rendement de l'économie canadienne à la fin des années 50 et au début des années 60, alors que le pays était en proie au chômage, au ralentissement économique, au relâchement dans l'utilisation de nos ressources, et que la balance des paiements montrait des signes de faiblesse qui ont mené à la dévaluation du

[Text]

that eventually culminated in a devaluation of the Canadian dollar and a return to the fixed exchange-rates system. We had a series of major shortfalls, in other words, from what all of us would have considered to be high standards of performance.

Against that background the Economic Council was created to be essentially concerned with certain basic economic and social goals which were laid out in the Economic Council of Canada Act. We have called these in shorthand the goals of full employment, of a high rate of economic growth, of reasonable stability of prices, balance of payments pliability, and an equitable distribution of rising income. These five basic goals are the goals that we have been concerned with and we have tried with the Council to look ahead to define and clarify these goals and to ask what we really mean in clearer terms by these goals. They are goals to be achieved over the medium and longer-term future.

The Council was in particular asked to focus its attention on the medium and longer-term horizon in the economy. The Council has developed in this context the concept of potential output. In other words, where ought we to be in the economy in relation to where we are both now and looking forward to the future, and then to consider how we get there. This concept of potential output embodies essentially the five goals that we have been concerned with.

• 1120

Another rather important aspect, I think of the Council's approach to its work, and this again was quite clearly indicated in the terms of reference, is this: Although the Council was created as a federal agency and is financed by the federal government, it has clearly been asked to be concerned about national goals and high standards of national performance in our economy. With that in mind the Council has, in effect, been instructed in its terms of reference to be concerned about all of the decision-makers who will play some role in achieving high standards of performance.

The Council, in effect, has been asked to address itself not merely to the federal government but to other decision-makers, to other governments, and to the private decision-makers in our economy, all of whom will have to play some part in the attainment of high standards of performance. Indeed, as one looks to the future, I think it is fair to say that most of the decisions that will have some influence on where our economy is a number of years ahead will be made by decision-makers other than the federal government. The

[Interpretation]

dollar canadien et à un retour au système des taux fixes d'échange. Autrement dit, nous avons eu une série de sérieux déficits par rapport à ce que nous aurions considéré comme étant une situation forte.

C'est contre ce tableau de fond que le Conseil économique a été créé pour s'occuper de certains objectifs économiques et sociaux, qui ont été énoncés dans la Loi sur le Conseil économique du Canada. Le plein emploi, un haut niveau économique, la stabilité des prix, souplesse de la balance des paiements, répartition équitable des revenus de plus en plus élevés, voilà quels étaient nos objectifs. Ces cinq objectifs fondamentaux sont ceux qui nous préoccupent et le Conseil a essayé de voir loin, pour définir et faire la lumière sur ces objectifs, et de se demander ce que ces objectifs veulent vraiment dire. Ce sont des objectifs qui doivent être réalisés dans un avenir plus ou moins lointain.

On a surtout demandé au Conseil de concentrer son attention sur les objectifs moyens ou à long terme de l'économie. Dans ce contexte, le Conseil a mis au point le concept du rendement potentiel. En d'autres termes, quelle place devons-nous occuper dans l'économie par rapport à la position que nous occupons en ce moment, et, ce faisant à l'avenir, comment atteindre ces objectifs? Ce concept englobe, en substance, les cinq objectifs qui nous intéressent.

Un autre aspect assez important, je pense, de l'attitude du Conseil à l'égard de son travail, et cela a été clairement indiqué dans le mandat, est ceci: Même si le conseil a été établi comme une institution fédérale, comme un organisme fédéral financé par le gouvernement fédéral, on lui a clairement demandé de s'occuper d'objectifs nationaux et du rendement national de notre économie, en tenant compte de ces objectifs, le conseil a effectivement reçu des directives aux termes de son mandat, selon lesquelles il devait s'occuper de toutes les décisions qui jouent un rôle dans la réalisation de certains objectifs.

Autrement dit, on a demandé au conseil de s'occuper pas seulement du gouvernement fédéral, mais aussi d'autres paliers de gouvernement, d'autres paliers d'autorité dans le secteur privé ou public qui doivent tous jouer un certain rôle.

En vérité, lorsqu'on considère l'avenir, je pense qu'on peut dire en toute justice que la plupart des décisions qui influenceront sur l'évolution de notre économie dans quelques années seront des décisions prises par des autorités autres que celles du gouvernement.

[Texte]

federal government has a very important role to play but other decision-makers too have an important role to play.

In our work we try to focus our attention on the provision of information, analysis, advice and recommendations of various kinds that are relevant to decisions made by a wide variety of decision-makers in this country; a country in which we have an unusually diversified set of regional interests, an unusually decentralized degree of decision-making among different groups, and a constitutional system in which we have an unusually widespread distribution of powers that influence economic policymaking at different levels of government between the federal and the provincial governments.

Mr. Chairman, this perhaps provides a little background on the Council's origins and its approach to its activities. The members might wish to pursue some lines of discussion here or they may wish to focus on various other kinds of issues that we have also touched on in the brief.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Smith. I will recognize Mr. Burton, followed by Mr. O'Connell and Mr. Lambert.

Mr. Burton: Mr. Chairman and Dr. Smith, I think the Economic Council of Canada is certainly to be commended for the pioneering work that it has done. Its work is a useful start in the process that certainly has not reached a conclusion by any means in that we are only in the very rudimentary and pioneering stages I think all of us would agree.

One of the areas that I would like to ask questions on has to do with the general subject of economic planning. I recognize, and Dr. Smith would inform me if I did not note it, that there was a good deal of discussion surrounding this general topic of economic planning when the Economic Council of Canada was first established concerning what role Canada should take.

Of course, the term economic planning can envisage a very wide range of things all the way from a highly centralized, planned, administrative economy such as we have in some parts of the world to a very loose concept of economic planning. I think it would be generally agreed that the work of the Economic Council is only a forerunner of the concept of economic planning. It is only a first step.

I would like to have your views, Dr. Smith, about what role you see Canada taking, or what the alternatives are taking into account

[Interprétation]

Le gouvernement a certainement un rôle très important à jouer mais les autres organismes aussi.

Dans notre travail, nous avons essayé de nous concentrer sur la diffusion de l'information, d'analyses, conseils, recommandations de toutes sortes, relativement aux décisions prises par différentes autorités dans ce pays; un pays où nous avons des intérêts régionaux extrêmement diversifiés et où existe une décentralisation extrêmement poussée au palier de la décision parmi différents groupes. Nous avons aussi une répartition très vaste des pouvoirs qui influent sur la politique économique au niveau fédéral et provincial. Monsieur le président, ceci nous donne certains renseignements de base sur les origines du conseil, sur sa façon de concevoir son travail. Certains membres voudront peut-être poursuivre la discussion sur le sujet ou peut-être examiner les autres questions que nous avons mentionnées.

Le président: Merci monsieur Smith. Je donne la parole à M. Burton, ensuite à M. O'Connell, et à M. Lambert. Monsieur Burton vous avez la parole.

M. Burton: Monsieur le président, docteur Smith, je pense que le Conseil économique du Canada doit être certainement félicité pour le travail de pionniers qui a été effectué. Je pense que son travail est un bon point de départ dans une entreprise qui n'en est certainement pas rendue à sa conclusion. Nous sommes toujours aux étapes rudimentaires et aux étapes de défrichage, tout le monde le reconnaîtra.

Un des domaines qui m'intéresse concerne la planification économique en général. Je reconnais, le docteur Smith me le rappellerait si je l'avais oublié, qu'il y a eu beaucoup de discussions au sujet de la planification économique en général depuis que le Conseil économique du Canada a été établi pour la première fois. Quel rôle le Canada devrait-il jouer?

Évidemment, le terme de «planification économique» peut embrasser un vaste éventail de sujets. Il peut y avoir une économie administrative extrêmement centralisée et bien planifiée, comme on en trouve dans certaines parties du monde, ou bien une notion très élémentaire de la planification économique. Je pense qu'on peut reconnaître en général que le rôle, du Conseil économique n'est qu'un signe précurseur de la planification économique. Ce n'est qu'un premier pas. Je voudrais savoir, docteur Smith, ce que vous pensez du rôle que le Canada doit jouer, ou

[Text]

Canada's social, political and economic structure, and what you see is the likelihood in this respect?

Dr. Smith: Mr. Chairman, I might have added when I was talking about the origins of the Council that one of the other factors which undoubtedly played some role in its establishment was an increasing interest in Canada in economic planning as it seemed to be developing, particularly, in some Western European countries during the nineteen-fifties.

There was, to some extent, a view that emerged in Canada that the poor standards of performance that we had in North America in the late nineteen-fifties and early nineteen-sixties in contrast with the continuing rapid growth and a much better performance of European countries might be attributed to the fact that many European countries had developed instruments and institutions for economic planning while we had not. These institutions had contributed in a variety of ways to a better policy framework and to better decision-making generally in their economies and it was thought that we ought to move in somewhat the same direction.

• 1125

I think in looking back on the variety of assessments that have been made of economic planning in Europe that thesis does not come through as strongly now as it did at that stage. The kind of contribution that was made by economic planning in some of these countries perhaps tended to be overstated, and that the underlying factors producing stronger growth for better economic performance in Europe had their origins in rather different factors. We have been interested in exploring some of these ourselves, particularly in the growth field.

I should also, I think, make a clear distinction between what one might call a planned economy and economic planning, which in turn, perhaps, has two different parts to it. One is economic planning in the sense of trying to look forward to develop something of the nature of a blueprint about how various parts of an economy ought to move forward together over time. The other approach is one that I suppose might be called economic policy planning which is concerned with setting a general framework of policy and certain kinds of decisions into motion in an economy that would produce a better performance but with considerably more flexibility in the approach about exactly what kind of pattern might emerge.

[Interpretation]

quelles sont les possibilités futures à envisager dans la structure socio-économique et politique du Canada? Qu'est-ce que vous considérez comme le plus vraisemblable à cet égard?

M. Smith: Monsieur le président, j'aurais pu ajouter, quand je parlais des origines du Conseil, que l'un des autres facteurs et qui, indubitablement, a joué un rôle dans son établissement, c'est qu'il y a eu un intérêt croissant au Canada au sujet de la planification économique comme cela se passait aussi dans les pays de l'Europe occidentale pendant les années 1950.

Au Canada, un sentiment s'est fait jour et qui s'est affermi de plus en plus que les pauvres normes de rendement que nous avions en Amérique du Nord à la fin des années 1950 et au début des années 1960, par rapport à la croissance rapide et continue d'une économie beaucoup plus prospère des pays européens, peut être attribuée au fait que de nombreux pays européens avait prévu des institutions de planification économique alors que nous ne l'avions pas fait. Ces institutions ont contribué de diverses façons à établir de meilleures structures politiques et à prendre des décisions économiques plus sages. Ne devrions-nous pas nous orienter dans le même sens?

D'après les différentes études qui ont été faites de la planification économique en Europe cette thèse n'est pas aussi favorable aujourd'hui qu'elle l'était ces années-là. Le genre de contribution apportée par la planification économique dans quelques uns de ces pays était peut-être un peu exagéré. Certains facteurs sous-jacents, facteurs de meilleur rendement économique en Europe avaient certainement leur source ailleurs. Nous avons étudié la question nous-mêmes particulièrement le domaine de la croissance économique.

Je devrais aussi, je pense, établir une nette distinction entre ce qu'on pourrait appeler une économie planifiée et la planification économique qui impliquent deux concepts différents. L'un est la planification économique, dans le sens que vous essayez de mettre au point quelque chose qui ressemble un peu à un brouillon, c'est-à-dire comment faire progresser de concert les divers secteurs de l'économie.

L'autre, celui que l'on pourrait appeler la planification de politique économique, s'occupe des structures générales de politique et de certaines autres décisions dans l'évolution de l'économie, cette dernière théorie a plus de souplesse mais je ne sais exactement ce qui va sortir.

[Texte]

The planned economy approach is really the socialist country's approach. This has been the kind of approach that some of the communist countries have used and some of the underdeveloped countries have used as an approach to economic planning. It has not worked terribly well, and to me one of the interesting things that has emerged in the last few years is that many of these countries seem to be moving in the direction of less of a planned economy with more scope for decisions to be made that do not fit into a very centralized view about how an economy ought to develop, because they are finding that certain kinds of decisions are better made with more flexibility for making decisions.

A planned economy can produce a very rigid approach in a way that can sometimes lead to different parts of the system getting out of kilter with each other.

In Europe there are some countries, France I suppose in particular, that developed their institutions on the basis of economic planning that went quite far in the direction of a detailed blueprint for the developments of certain industries and the growth of production and trade in certain kinds of commodities. Here again, this is a concept that I think has had many strengths in it but it has also produced some weaknesses. Here again, the general drift of current developments is in the direction of pressing less hard on the detailed blueprints for the future, and again leaving a little more scope for certain things to develop in a more flexible way.

They found with many of their plans in Europe that while the over-all contours of the anticipated future developments were pretty well done and provided a good guide, many of the details in different sectors of the economy, different industries, did not work out very well in practice. Even the capacity to operate certain kinds of centralized influences to try and make the economy develop along certain lines have not always worked as effectively as they might. I might note that many of these countries have a great deal more capacity to operate centralized influences on how an economy operates than we have in Canada.

• 1130

For our part at the Economic Council we really have had the third concept that I mentioned; the concept of policy planning, of trying to look at the future in a rather broader perspective to think about certain basic economic and social goals that we want to achieve in our system, or trying to work out or to think forward to anticipate certain kinds of problems, impediments, and difficulties

[Interprétation]

L'économie planifiée est celle que pratiquent les pays socialistes. C'est le genre d'attitude que certains pays communistes ont utilisée dans quelques uns des pays sous-développés. Cela n'a pas tellement bien fonctionné. Une chose intéressante qui s'est produite ces dernières années c'est que beaucoup de ces pays semblent maintenant s'orienter vers une économie moins planifiée, laissant ainsi plus de place à la prise de décisions qui échappent au concept centralisateur sur la façon dont une économie doit se développer, parce qu'on s'aperçoit que certaines décisions sont meilleures si elles sont prises avec plus de souplesse et plus de latitude.

Ce genre d'économie planifiée peut provoquer une attitude très rigide qui, parfois, peut amener l'éclatement des parties qui composent le système tout entier.

En Europe dans quelques pays, en France en particulier les institutions peuvent aussi avoir été mises au point sur la base de la planification économique, sorte de plan détaillé pour développer certains secteurs de l'industrie, l'augmentation de la production et l'expansion du commerce pour certaines denrées.

Cette fois encore, je crois qu'il y a là plusieurs points intéressants mais il y a aussi quelques points faibles. Les circonstances actuelles nous portent à croire que l'on insiste moins sur le détail des préparatifs des plans. On laisse plutôt les choses se dérouler de façon plus souple.

Ils ont découvert que si dans l'ensemble les plans étaient assez bien faits et fournissaient un bon guide, par contre dans certains secteurs de l'économie, les prévisions ont fait défaut. Même le pouvoir d'exercer certaines influences de centralisation pour que l'économie se développe suivant cette ligne de conduite, ne semble pas avoir été une aussi bonne idée que l'on aurait pu croire, et certains de ces pays ont beaucoup plus de pouvoir pour exercer ces influences de centralisation que nous en avons ici au Canada.

Mais pour ce qui est de nous ici au Conseil économique, nous avons un troisième concept que j'ai mentionné. Le concept de planification de politique, qui consiste à envisager l'avenir dans une perspective plus large en tenant compte de nos objectifs économiques et sociaux de notre régime, en essayant de surmonter certains problèmes, certains obstacles, certaines difficultés qui empêchent de

[Text]

that will stand in the way of the achievement of these goals, and then to think of the policy framework, the decision-making framework that is relevant to over-coming these problems, to maximizing our opportunities and to achieving goals.

We have been interested, not in a blueprint type of planning which would be very difficult, I might say, for a country like Canada, particularly difficult given the decentralization in decision-making, the regional diversities, the constitutional system we have, but in focusing our attention rather on the major objectives and the major policy strategies that we think are appropriate to achieving those objectives. I do not know whether that helps clarify it.

Mr. Burton: Yes, I think it does, Dr. Smith. If I could add a corollary to your last remark, I take it the whole subject of co-ordination is a key element of the approach that you are suggesting.

Dr. Smith: Yes.

Mr. Burton: In your answer you dealt with one point that I was going to follow up further. Possibly I could just present three or four points that you might comment on as a body.

I was interested in what studies you are carrying on of planning systems in other countries in terms of determining their applicability to Canada or what might be evolved in Canada on the basis of the experience in other countries. There is, of course, a wide range of experience to go on.

Further to the comments you have just made, is it the intention of the Council to publish any studies or to come out with any further material that would deal with this particular aspect of its considerations, the matter of studies and planning and what course Canada might take in the future.

Second, I would like to deal with this whole question of objectives. I think, as you pointed out in your paper, that the Economic Council has really restricted itself to a framework of economic objectives which has to be set in a larger framework of social and national objectives, which are really beyond the scope of the Council to determine as such. I think there has been some criticism of the Council from time to time that its work has not progressed as far as might have been the case in really determining objectives and really dealing with this question of objectives.

I think another area that might be commented on is the whole question of long-

[Interpretation]

réaliser ces objectifs, et ensuite songer aux structures appropriées qui permettront de venir à bout de ces problèmes, d'élargir nos possibilités et d'atteindre nos objectifs.

Nous sommes intéressés, non pas à un projet de planification qui serait difficile, à mon avis, pour un pays comme le Canada, à cause de la décentralisation des pouvoirs, des différences régionales et de la constitution mais à centrer notre attention sur les objectifs principaux et les tactiques politiques les plus importantes que nous jugeons nécessaires pour concrétiser nos objectifs. Je ne sais pas si j'ai pu vous donner quelques éclaircissements.

M. Burton: Oui, je le crois, monsieur Smith. En conclusion à votre dernière remarque, je considère que la coordination dans l'ensemble est l'élément principal de notre proposition.

M. Smith: Oui.

M. Burton: Dans votre réponse, vous parlez d'un problème que j'allais soulever. Je pourrais peut-être vous présenter 3 ou 5 arguments sur lesquels vous pourriez discuter.

Je voudrais savoir quel genre d'études se poursuivent sur les systèmes de planification dans d'autres pays pour déterminer la façon d'appliquer ce système au Canada ou quel système pourrait être appliqué au Canada d'après les expériences vécues dans d'autres pays? Il existe, bien sûr, un grand nombre d'expériences à tenter.

En plus des commentaires que vous venez d'adresser, je pourrais vous demander si le Conseil a l'intention de publier les études, ou d'autres documents qui traiteraient de l'aspect particulier de ces activités, les sujets des études, la planification et l'orientation que le Canada pourrait prendre à l'avenir.

Deuxièmement, je voudrais parler de cette question d'objectifs. Je crois, comme vous le signalez dans votre mémoire, que le Conseil économique se limite à un cadre d'objectifs économiques qui doivent être intégrés dans un cadre plus large d'objectifs socio-nationaux que le Conseil n'a pas définie. Je crois qu'il y a eu des critiques du Conseil à l'occasion, disant que son travail n'a pas progressé autant qu'on l'aurait voulu pour déterminer les objectifs, et traiter la question des objectifs.

A mon avis, un autre domaine qu'on pourrait commenter, c'est la question d'études à

[Texte]

range studies of the long-run prospects of the economy which you might term as futura. I think it would be agreed by everybody that these five-year projections, the five-year forecasts, the five-year studies, are very useful and are a step forward, but certainly that is not the end of the road. What is the Council doing in terms of looking at the long-range prospects for the economy which are within its terms of reference as well.

Another area that has concerned me is the matter of priorities. The Economic Council has set forward its five basic objectives or goals and it has given emphasis to one or the other of these goals or objectives in its various studies. Whatever-all consideration has been given to the priorities, or establishing a framework for considering priorities among these objectives. I think that about covers the area I had in mind in this question.

Dr. Smith: You have covered a lot of area, Mr. Burton. I will try to comment briefly on each of these.

First of all, on the studies of planning experience of other countries, we have not mounted detailed studies of the actual planning operations in various countries, on how they proceed, in an attempt to draw out from highly detailed studies of this kind, relevance for Canada. However we continue to be very much interested in what is going on in other countries, in how they are doing things and in drawing as much as possible on certain kinds of things that we feel would be very relevant.

• 1135

In the course of the last few years for example I have visited I suppose most of the planning organizations or economic councils or other bodies that have been set up as national organizations among the industrially advanced countries and I have talked with various people in these organizations and I have had considerable contact with correspondence with some of them as well. One of the things that impresses me, the more I see of the activities of these organizations, is that while there are certain basic similarities in their various activities, there are also very important differences in the way in which they operate what they are trying to do and how they do it.

I am more struck by the differences between national councils and bodies of this kind than by the similarities. Each one is unique. It was uniquely created in response to certain sets of circumstances; uniquely endowed with certain terms of reference against the background of those circum-

[Interprétation]

long terme et des perspectives de l'économie pour l'avenir.

Je crois que tous seront d'accord avec moi pour dire que les prévisions pour une période de 5 ans et les études pour cette période sont très utiles et constituent un progrès mais ce n'est pas tout. Que fait le Conseil concernant les perspectives à long terme de l'économie qui font partie de son mandat.

Un autre domaine qui m'intéresse, c'est la question des priorités. Le Conseil économique s'est fixé cinq objectifs de base et a insisté sur l'un ou l'autre de ces objectifs au cours de ses nombreuses études. A-t-on pensé un peu à la priorité, ou a-t-on fixé un ordre de priorité pour ces objectifs? Je pense que cela résume assez bien ma pensée à ce sujet.

M. Smith: Vous avez touché à plusieurs sujets, monsieur Burton. Je vais essayer de répondre brièvement à toutes ces questions.

D'abord, sur la question de planification des autres pays, nous n'avons pas mené d'études détaillées sur la situation actuelle dans différents pays, et sur leur façon de procéder, pour essayer d'appliquer ces études hautement spécialisées au Canada. Toutefois, nous ne cessons de nous intéresser à ce qui se passe dans les autres pays et à leur façon d'agir pour tirer profit des expériences qui pourraient s'appliquer au Canada.

Au cours des dernières années, j'ai visité, à mon avis, la plupart des organismes de planification, des conseils économiques et les autres organismes qui sont des organismes nationaux situés dans des pays industrialisés. J'ai pris contact avec les membres de ces organisations. L'une des caractéristiques qui m'a le plus impressionné est que même s'il existe certaines ressemblances fondamentales dans leurs divers champs d'activités, il y a également des différences très importantes dans leur façon d'agir, c'est-à-dire ce qu'ils font et comment ils le font.

Ces différences qui existent entre ces conseils et les organismes nationaux de ce genre m'ont plus frappé que leur ressemblance. Chacun est unique en son genre. Chaque organisme a été constitué pour répondre à des besoins différents. A chaque organisme est attribué un mandat relié aux différents besoins

[Text]

stances and most have them have proceeded quite uniquely in the way in which they have attempted to carry out their work and to influence developments in the various countries. This was brought out very forcefully in a conference that I attended a couple of years ago in Germany when the subject of economic planning was the main topic for a conference lasting several days that brought together people from various planning bodies and national councils from European countries and North American and Japan.

As I say, we have not done any specific studies on this but we continue to monitor what is going on abroad to see what is relevant. There are certain things that are relevant; there are certain kinds of techniques. Let me give you one illustration. There has been a development in the last two or three years for the first time, of some quite good highly advanced technical work, econometric model work, in three countries: Japan, the Netherlands and France. We have been in the process of reviewing this work and of trying to see what aspects of this highly technical work could be adapted to the development of some kind of medium-term Canadian model that would give us more insight into the development of the Canadian economy.

Your second point on national objectives, I think is very well taken here. Perhaps I could take this up with priorities as well because the two points are interrelated. We have, in effect, been given terms of reference in our Act, which asks the Council to focus its attention on certain basic economic and social goals that are, in effect, performance goals.

They are concerned with how to get a performance in our economy that will produce a reasonably full, increasingly efficient use of resources to provide us with a high rate of growth; with balance of payments stability and viability and price stability that will facilitate a smooth, sustained balanced pattern of growth so that you can visualize a better performance on a smoother trend in the future than we have had in the past; under the fifth goal, the equitable distribution of rising income goal, with a pattern of growth that has a certain quality dimension in it, a pattern of growth in which all Canadians are sharing, because if we do not have that kind of pattern of growth sooner or later we will have difficulties and problems that would probably impede a satisfactory growth achievement. Now, these are basically performance goals.

There are also another set of goals which we have not paid very much attention to in Canada anywhere yet. These are what you

[Interpretation]

et ils doivent agir d'une façon propre à faire leur travail et à influencer les progrès des différents pays.

On a discuté fortement ce problème au cours d'une conférence en Allemagne à laquelle j'ai assisté il y a quelques années qui portait principalement sur la planification économique. Cette conférence dura quelques jours et regroupait des membres de différents organismes de planification et des conseils économiques des divers pays européens, d'Amérique du Nord et du Japon.

Comme je l'ai dit, nous n'avons pas fait d'études précises à ce sujet mais, nous continuons de surveiller ce qui se passe à l'étranger et de choisir ce qui s'applique. Il y a un certain nombre de choses applicables comme certains genres de techniques. Je vais vous donner un exemple. Depuis deux ou trois ans, on a perfectionné pour la première fois des techniques très avancées, l'économétrie dans trois pays, le Japon, les Pays-Bas et la France. Nous avons examiné ce travail et nous avons tenté de voir quels aspects de ce travail très technique on pourrait adopter à la mise au point d'un modèle à moyen terme pour le Canada qui nous permettrait de prévoir un peu mieux l'expansion de l'économie canadienne.

Votre deuxième question sur les objectifs nationaux, me semble très judicieuse. Je pourrais peut-être aborder en même temps la question des priorités car les deux questions vont de paire. Dans la Loi, on nous a donné un mandat en vertu duquel le Conseil doit centrer son attention sur certains objectifs économiques et sociaux qui sont de fait, des objectifs d'efficacité.

Leur but est d'assurer à l'économie une efficacité qui permettra d'utiliser les ressources le plus efficacement possible et un taux élevé d'expansion, maintenir la stabilité et le bon état de la balance des paiements, ainsi que la stabilité des prix qui facilitera une croissance soutenue et uniforme, de sorte qu'on peut envisager un meilleur rendement et une évolution plus soutenue à l'avenir que de par le passé. Le cinquième objectif, la répartition équitable des revenus plus élevés, dont l'expansion dénote un certain élément de qualité et à laquelle tous les Canadiens participent, car si cette expansion ne se réalise pas nous aurons, à un moment ou l'autre, des problèmes qui pourraient nuire à l'expansion saine du pays. Il s'agit donc d'objectifs d'efficacité fondamentalement.

Il y a également une autre série d'objectifs auxquels on ne s'est pas encore beaucoup arrêté au Canada. Ce sont ce qu'on peut appe-

[Texte]

might call achievement goals. The performance goals are concerned with making the economy generate as large an increase in total resources as possible in a sustained way over time so you have rising amounts of resources available to improve both the standards of living in a country and the quality of life in a country. These resources are available not merely for material things, they are also available for social and cultural and other purposes as well.

• 1140

One of the questions becomes: how do you allocate growing resources available in our economy to a whole series of objectives and ends? How do you determine the priority between these things?

My own view has been that it is very important for any kind of economic council or planning body that this should not be a body which determines goals or priorities in a system. In a democratic country, it is extremely important that the basic determination of goals, ends, and objectives in a society and the priorities between them, ought to flow out of a political process, and out of market processes where the values of the society can be expressed.

There is great danger in allocating to any small body—whether it is a mixed body such as ours or whether it is an expert body—the final decisions as to the future goals of society and how the resources are to be allocated. I think bodies of this kind can be very helpful in advising, in discussing the alternatives, in considering the resources and in deciding the most appropriate procedure in which to achieve certain goals. They can also be very valuable in pointing out that certain kinds of objectives, let us say rising education, may not only be important in themselves because of the intrinsic value of education, but, as the quality of our manpower is increasing, it may be a very important means of enlarging the resources which could be available in the future.

At this stage, we do, however, lack adequate attention towards the method of the allocation of our resources among different ends and objectives and to the determination of these priorities. We need to strengthen our approach to this whole question of the clarification of goals in terms of how we are going to allocate our resources. That should come, probably more than anywhere else, out of the government process.

Finally, just a word about the long-range studies. Here, again, you touched on an important point. Our focus until now has

[Interprétation]

ler des objectifs de réalisation. Les objectifs d'efficacité visent à assurer que l'économie va entraîner une expansion aussi forte que possible de l'ensemble des ressources de façon permanente de sorte que de plus en plus de ressources soient disponibles pour améliorer le niveau de vie et la qualité de la vie du pays. Ces ressources ne sont pas disponibles simplement pour les questions matérielles, mais elles servent à atteindre des objectifs sociaux, culturels et autres également.

On peut se demander comment on va répartir les ressources croissantes de l'économie à toute une foule d'objectifs. Comment va-t-on établir l'ordre de priorité entre ces objectifs.

À mon point de vue, il est très important pour tout organisme de planification, pour tout conseil économique que ce ne soit pas un organisme chargé d'établir les objectifs ou les priorités.

Dans ces pays démocratiques, il est très important que les objectifs, les buts et les objets d'une société en l'ordre de priorité soient établis par le processus politique et par le processus commercial où les valeurs de la société peuvent s'exprimer.

Il est très dangereux de laisser à un petit organisme, que ce soit un organisme mixte comme le nôtre ou un organisme spécialisé, le soin de prendre les décisions finales quant aux objectifs futurs de la société et la répartition des ressources. Je crois qu'un tel organisme peut être utile pour donner des conseils, discuter des possibilités, tenir compte des ressources et décider des méthodes appropriées pour arriver à certains objectifs. Il serait peut-être utile également pour faire remarquer l'importance de certains objectifs, comme l'éducation, par exemple, non seulement en soi à cause de sa valeur intrinsèque, mais à mesure que la qualité de la main-d'œuvre s'améliore, elle peut devenir un important moyen d'accroître les ressources dont nous disposerons à l'avenir.

Toutefois, à ce moment-ci, nous ne penchons pas suffisamment sur la méthode de répartir les ressources entre les divers objectifs et fins visées et la façon d'établir l'ordre des priorités. Il faudrait aborder de façon beaucoup plus sérieuse cette question de la détermination des objectifs en vue de la répartition des ressources. Je crois que c'est une orientation qui doit venir, avant tout, du gouvernement.

Un dernier mot sur les études à long terme. Vous avez touché là un autre point important. Jusqu'ici nous avons parlé surtout des objec-

[Text]

been very largely on the medium-term over a number of years ahead. We have concentrated in this area, primarily, because until now the background against which most decisions, both in governments and in private organizations, are made have tended to be influenced by quite short-term considerations, by the problems of the moment and sometimes by the problems of yesterday.

It has been our attempt to focus attention several years ahead to encourage some stretching of the horizon of decision-making to take account of problems and possibilities that will emerge over two or three or five or six years ahead, so that we could do a better job in the future than we have in the past in anticipating and minimizing certain kinds of problems and yet maximizing the exploitation of certain opportunities which may arise. Now, there is also relevance in thinking on longer terms. However it has less relevance because many of the decisions which can be made will not really be influenced very much by one's views of our situation in the year 2,000 or even 1980 or 1990.

There are certain decisions which ought to be influenced, to some extent, by a longer horizon than we have been using until now. We have been thinking about this at the Council, particularly during the past year, and we have had some discussions between ourselves and the Science Council of Canada about the possibility of some joint activity in this area.

• 1145

We have recently recruited a senior man to the staff of the Council and whose duties will be to think more consistently about some of these longer-term issues. The very long-range views are very difficult things to form. One must abandon, to a considerable degree, the experience of the trends of the past developments, and let one's mind wonder into quite new ideas. Someone with a good deal of imagination is required. Again, to take an illustration of this, the Commissariat du Plan in Paris, in connection with the Fifth Plan, put out a little book which you may have seen called *Réflexions pour 1985*. It is a very interesting little book, but in my discussions with the people who were responsible for this, they were not really very happy with its' final results. It resulted in a good deal of speculation about some of the problems of the mid-eighties in France. It is already apparent, within a very short period after its publication, that some of the problems which they will have are very likely to be quite different than those which they thought would happen, two or three years ago.

[Interpretation]

tifs à moyen terme. Nous avons insisté sur ce domaine en particulier parce que la plupart des décisions qui sont prises, tant par le gouvernement que par les entreprises privées, ont été influencées surtout par des considérations à court terme, par les problèmes de l'heure, et parfois même par des problèmes passés.

Nous avons tenté de nous centrer sur les années à venir pour étendre le rayon des prises de décision aux problèmes et aux possibilités qui vont surgir dans deux, trois, cinq ou six ans de façon à mieux prévoir et minimiser certains problèmes qui peuvent se poser tout en encourageant le plus possible l'exploitation des possibilités qui se présenteront. Je crois qu'il y a aussi lieu de prévoir à plus long terme, bien que ce soit moins important car bien des décisions prises ne seront guère influencées par notre opinion de ce qui va se produire, par exemple en l'an 2000 ou même en 1980 ou 1990.

Il y a certaines décisions qu'il faut prendre en tenant compte, jusqu'à un certain point, d'une plus longue perspective. Nous y avons réfléchi, surtout depuis un an, et nous avons eu des entretiens avec le Conseil des sciences du Canada en vue d'entreprendre certaines activités communes dans ce domaine.

Nous avons récemment ajouté un haut fonctionnaire au personnel du Conseil dont les fonctions seront de se préoccuper de façon plus assidue des problèmes à long terme. Les prévisions à long termes sont très difficiles à établir; il faut abandonner, dans une large mesure, l'évolution passée et laisser errer son esprit parmi des idées nouvelles il faut une personne qui a beaucoup d'imagination. Pour donner un autre exemple, le commissariat du plan à Paris, a publié, au sujet du 5^e plan, un livre intitulé *Réflexions pour 1985*. C'est un petit livre très intéressant, mais au cours de mes entretiens avec les gens qui l'ont préparé, j'ai constaté qu'ils n'étaient pas très satisfaits du résultat final. Il a créé beaucoup de spéculations sur certains des problèmes qui vont se poser au cours des années 80 en France. Il est déjà apparent, peu après la publication, que certains des problèmes qui vont probablement se poser seront assez différents des problèmes qui avaient été prévus.

[Texte]

They are now trying another exercise to take a more penetrating look in connection with the Sixth Plan. This work is now under way and I am very anxious to see how they are going to do it, what may come out of it and where there might be some relevance from that activity to ourselves.

Mr. Burton: I have just one further question, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Burton, if both your question and reply are short, you may ask it. You have had over 25 minutes.

Mr. Burton: I understand. I have been concerned about the lack of references to the whole area of foreign ownership and control of the Canadian economy, in the studies of the Economic Council of Canada. Is the Council carrying on any studies on this particular matter? Further, as a follow up to your discussion about priorities and allocation of resources, an area which I think concerns all of us, any number of examples could be found by going to any one of many cities in Canada.

The results of the present system of allocation of resources, is that of an over-expansion of say hotel facilities, about 40 to 50 per cent beyond what will be required in the foreseeable future. Service station facilities are completely over-expanded in my own city. There are 40 service stations down the length of Albert Street in the City of Regina. This is complete nonsense. The over-expansion of shopping centres, was commented on by the Batten Commission in Saskatchewan a couple of years ago. This type of waste of resources in terms of expanding into facilities before the time in which they are needed...

The Chairman: I am sorry, Mr. Burton. Is that your short question? I am sorry if I seem to be rude.

Dr. Smith: The answer to the first question which you raised is that we are interested in this subject. Within the next few weeks we hope to publish a study which will discuss foreign acquisitions of Canadian companies. This is a study which has been under way for several years and has been finally completed. The answer to your second question, is "No". We have not looked, in detail, at resource allocation in the micro sense in which you were talking about.

Mr. Burton: I think it is an area that needs examination.

The Chairman: Mr. O'Connell. Then I have on my list the following names. Mr. Lambert,

[Interprétation]

Ils tentent maintenant, par un autre exercice, de jeter un coup d'œil plus pénétrant à l'égard du 6^e Plan. Ce travail est déjà en voie d'élaboration, et j'attends avec impatience de voir comment il va procéder, ce qui va en découler, et ce que nous pourrions en tirer pour notre travail.

M. Burton: Je voudrais poser une dernière question, monsieur le président.

Le président: Si votre question et la réponse ne sont pas trop longues, je vous permettrai de la poser. Vous avez déjà eu la parole depuis plus de 25 minutes.

M. Burton: Je comprends. Je suis quelque peu inquiet de voir qu'on n'a pratiquement pas mentionné la question du contrôle de l'économie canadienne par des intérêts étrangers dans les études du Conseil économique. Le conseil économique a-t-il entrepris des études sur ce sujet en particulier? Pour donner suite à ce que vous avez dit sur les priorités et la répartition des ressources, je crois que c'est un domaine qui nous intéresse tous. Il serait facile d'obtenir des exemples et de voir ce qui se passe dans les villes du Canada.

Le résultat de la répartition actuelle des ressources donnent parfois des résultats assez curieux; on se retrouve avec trop d'hôtels 40 ou 50 p. 100 de trop qu'il en faudra dans un avenir prévisible. Dans ma propre ville, par exemple, il y a beaucoup trop de postes d'essence. A Regina, il y a 40 postes d'essence le long de la rue Albert. C'est idiot. La Commission Batten a également parlé du nombre élevé de centres d'achat en Saskatchewan, il y a quelques années. Ce genre de gaspillage des ressources par des investissements dans des domaines avant d'être nécessaires...

Le président: Je suis désolé, M. Burton. Est-ce là votre petite question que vous vouliez poser? Je m'excuse si je paraissais vous brusquer.

M. Smith: La réponse à votre première question est que nous nous intéressons à ce domaine. Nous espérons publier, au cours des prochaines semaines, une étude qui portera précisément sur l'achat de sociétés canadiennes par des étrangers. C'est une étude que nous avons entreprise il y a quelques années et qui est enfin terminée. En réponse à votre deuxième question, nous n'avons pas étudié en détail la répartition des ressources à l'échelle dont vous avez parlé.

M. Burton: Je crois que c'est un domaine qu'il faudrait étudier.

Le président: M. O'Connell d'abord et ensuite la parole sera à M. Lambert, M. Rit-

[Text]

Dr. Ritchie, Mr. Trudel and Mr. Kaplan. Mr. O'Connell.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I will be as brief as I can. I would like to ask the witness, if he could comment on the question from the first page, this concerns the objectives of efficient production and balanced economic development. Would he relate those to problems of cities? First, did the Economic Council advise the government on the establishment of the rural economic development programs, such as under FRED and that are now in the new Regional Economic Expansion Department? Would he see similar problems in the urban environments which might require special approaches perhaps similar to those that have been developed in the rural regions?

Dr. Smith: Mr. Chairman, on the rural side, I might say that there was a chapter in our *Fourth Annual Review* which looked at certain aspects particularly at some of the manpower aspects of the developments, and in the primary industries located mainly in rural areas.

• 1150

In that field we developed a very good study which looked at the rural development programs, such as ARDA, MMRA, PFRA and FRED. It was a major study that we undertook and had published.

Also in the Fourth Annual Review we looked at the other side that you seem to be more interested in, Mr. O'Connell, the urban side. We had a chapter in the review which outlined the kind of growth of cities that was occurring in Canada. We have an extremely rapid growth of cities in Canada. More rapid than—almost, I think, more rapid than in any other industrially advanced country, except only Japan. This is creating a number of major problems. All of our population growth in the last 15 years in Canada has occurred in our cities. Our rural population, in fact, has declined somewhat.

As I have said in some other places, the cities have really become the frontier in Canada and we have not fully adjusted to this yet in our thinking about urban development. This very rapid development is throwing up a widening range of serious problems. We tried to draw attention after discussing the very rapid rate of growth in our cities, to the continued rapid rate of growth in the future and to discuss some of these problems in the

[Interpretation]

chie, M. Trudel et M. Kaplan. Monsieur O'Connell.

M. O'Connell: Monsieur le président, je ne prendrai que quelques minutes. Je voudrais demander au témoin s'il peut nous parler du problème soulevé à la première page du mémoire, à savoir les objectifs de production efficace et d'expansion économique équilibrée. Est-ce qu'il voit un rapport entre ces problèmes et ceux des villes? Le conseil économique a-t-il donné des conseils au gouvernement en ce qui concerne la création des programmes de développement économique rural, comme le programme FODER par exemple et qui relèvent maintenant du nouveau ministère d'Expansion économique régionale? Croit-il qu'il y aura des problèmes semblables dans le milieu urbain, problèmes qui exigeraient des solutions spéciales peut-être semblables à celles qu'on a trouvées dans les régions rurales?

M. Smith: Monsieur le président, du point de vue du développement rural, il y avait un chapitre dans notre Quatrième rapport annuel qui était consacré à certains aspects du développement, à celui de la main-d'œuvre en particulier, et aux industries primaires établies dans les régions rurales.

Dans ce domaine nous avons également fait une étude assez approfondie des programmes du développement rural, comme l'ARDA, le MMRA, PFRA et FODER. Nous avons entrepris et publié un programme majeur.

Dans le quatrième rapport annuel, nous avons étudié un aspect de la question qui semblait vous intéresser un peu plus, monsieur O'Connell, le problème urbain. Un chapitre décrivait les conditions du développement des villes au Canada. Il y a eu un développement urbain très rapide, plus que dans tous les autres pays industrialisés, sauf peut-être dans le cas du Japon. Et cela crée un grand nombre de problèmes majeurs. Depuis quinze ans, l'augmentation de la population canadienne s'est produite dans les villes. La population rurale a plutôt baissé.

Comme je l'ai déjà dit ailleurs, les villes sont véritablement devenues les pays de colonisation du Canada et, notre mentalité ne s'y est pas tout à fait adaptée. Mais cette croissance vertigineuse soulève une foule de graves problèmes. Nous avons essayé d'attirer l'attention des gens pour discuter du taux de croissance rapide dans les villes, du maintien de ce taux dans le futur, et de quelques-uns de ces problèmes. À l'avenir, nous allons faire

[Texte]

Fourth Review. In the future, I expect we will want to return to some of these problems for a more intensive examination.

Mr. O'Connell: Would you agree that there are just as serious problems of reaching economic potentials and of social adjustment in the rapid growth areas of cities, for example, as there are in the lagging growth areas in the rural regions?

Dr. Smith: Yes. In each area you have certain kinds of challenges that are thrown up in achieving potentials. There are very different kinds of challenges and there are very different kinds of challenges particularly when you are getting rapid shifts between rural and urban areas.

Mr. O'Connell: You mentioned, too in your presentation that many of the very major and important decisions being made in the future with respect to the economy will be made by decisionmakers other than the federal government. Would you see the character of the urban growth problems to be such that there would have to be a larger federal input to the decisions in those areas than we are likely to see at the moment?

Dr. Smith: I think the federal government will need to become increasingly aware of the problems that are emerging in the cities, and in a variety of ways in its programs and policies will need to take various factors into account that reflect this. Of course, one must always remember that in this country the cities, the municipalities are, in fact, the creatures of provincial governments and the constitutional issues involved here that need always to be borne in mind in terms of what the federal government may want to do.

Mr. O'Connell: May I ask a further question as I think you mentioned that you did some studies in the rural regional approach? Would you see the region as the area in which federal and provincial governments could meet in terms of joint planning? In that sense not dealing directly with the municipalities but looking at regional problems where they really do exist.

Dr. Smith: Yes, I would think that in this whole area of urban development, of rural development there is going to have to evolve an increasing degree of co-operation and co-ordination between the federal and the provincial governments in the evolution of a proper framework of programs and policies relevant to the problems and needs of these areas. I take it that the creation of a new

[Interprétation]

un nouvel examen plus intensif, de quelques problèmes.

M. O'Connell: N'admettriez-vous pas que ces problèmes soient aussi graves que les potentiels économiques et le redressement social dans les secteurs de croissance rapide des villes, par exemple, comme il y a dans les régions de croissance retardée, dans les campagnes.

M. Smith: Dans chaque secteur, il y a certains défis qui sont lancés pour atteindre certains objectifs. Il y en a plusieurs sortes, en particulier quand il y a un décalage aussi rapide entre les régions urbaines et rurales.

M. O'Connell: Vous avez également dit dans votre déclaration, que plusieurs décisions importantes pour l'avenir, relatives à l'économie seront prises par des gens à l'extérieur du gouvernement fédéral. Croyez-vous que les problèmes urbains seront tels qu'ils devront faire l'objet de plus nombreuses décisions dans ces régions, que ce que nous allons voir à l'instant?

M. Smith: Je crois que le gouvernement fédéral devra se rendre de plus en plus compte des problèmes que soulèvent les villes. A plusieurs façons, il devra, dans ses programmes et ses lignes de conduite, tenir compte de divers facteurs révélateurs. Bien entendu, il faut également se rappeler que, dans notre pays, les villes, les municipalités, ont été créées par les gouvernements provinciaux et que, pour ce qui est de la Constitution, il faut toujours se le rappeler lorsqu'on songe aux projets du gouvernement fédéral.

M. O'Connell: Puis-je poser d'autres questions? Vous avez dit que vous avez entrepris une étude du milieu rural. Verriez-vous la région en tant que secteur dans lequel les gouvernements fédéral et provinciaux pourraient arriver à une planification conjointe? Ne pas étudier directement des municipalités, mais envisager les problèmes régionaux, où ils existent vraiment.

M. Smith: Oui, je pense que dans tout le secteur de croissance rurale et urbaine il faudra qu'il y ait de plus en plus de collaboration et de coordination entre le gouvernement fédéral et les provinces, pour inaugurer des programmes et des lignes de conduite qui répondent aux problèmes et aux besoins de ces régions. Je pense que la création du nouveau ministère des Affaires régionales facilitera

[Text]

department of regional affairs shall facilitate this kind of development from the federal government's point of view.

• 1155

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I have two other questions. I will ask them both if you like in the hopes that they could be compressed a little.

The Chairman: Mr. O'Connell, you are far from your 20 minutes.

Mr. O'Connell: I do not want to use the 20 minutes. I think as you now have a quorum you may want to call the vote before we...

The Chairman: No, I am not optimistic that the estimates will go through this morning, Mr. O'Connell.

Mr. O'Connell: Thank you, Mr. Chairman. I want to ask a question about whether the witnesses think we have reached limitations in the monetary and fiscal instruments so far developed and need, in fact, to develop new instruments of economic management. I would like to relate that question to the prices and incomes commission to see whether the witnesses will agree that is a useful extension of economic management.

The second question is to ask about your view of the projected growth in our labour force. If I am not incorrect, in your fourth report you indicated that in the 15-year period the Canadian labour force would grow to equal the Swedish labour force just in its additions, and the additions would more than equal the additions to the labour forces of the U.K., West Germany and Italy combined. If I have read your report correctly, those are exceptional growths in our working population and lean very heavily on programs to achieve full employment, efficient production, and inflationary controls.

What I am really asking, therefore, is whether in view of that you see the need to develop new mechanisms or new instruments to foster, or to plan and to control the dynamics that kind of growth is going to bring, in addition to the monetary and fiscal instruments that we thus far depend on?

Dr. Smith: Mr. Chairman, the Council has from the start taken the position that the monetary and fiscal instruments, while they are very important and need to be used effectively, are by no means the only policy instruments that are relevant to the achievement of good performance in the economy. Indeed, we have stressed from the first review on that what we required was a combination of many policy instruments with relatively

[Interpretation]

terait ce genre de développement, du point de vue du gouvernement fédéral.

M. O'Connell: J'ai deux autres questions à poser, monsieur le président. Je les poserai toutes deux en même temps dans l'espoir de les comprimer un peu.

Le président: Monsieur O'Connell, votre délai est loin d'être écoulé.

M. O'Connell: Je ne veux pas vingt minutes non plus. Comme il y a quorum, vous voudrez peut-être voter avant que nous...

Le président: Non. Je ne suis pas assez optimiste pour croire que les crédits seront tous adoptés ce matin.

M. O'Connell: Merci, monsieur le président. Je voudrais d'abord savoir si les témoins pensent que nous avons atteint nos limites des instruments financiers et fiscaux qui existent et si nous devrions créer de nouveaux. Je voudrais rattacher cette question à la Commission des prix et des revenus pour voir si les témoins sont d'accord pour dire que c'est un instrument utile de gestion financière.

Je voudrais aussi savoir votre opinion relative à la croissance prévue de la main-d'œuvre. Dans votre rapport vous avez dit il me semble que la main-d'œuvre canadienne deviendrait égale à la main-d'œuvre suédoise, par suite de nouveaux éléments, et le nombre de nouveaux travailleurs dépassera celui de la main-d'œuvre de l'Allemagne de l'Ouest, de l'Italie et de la Grande-Bretagne réunis. Si j'ai bien lu votre rapport, cette croissance dans la main-d'œuvre au Canada est exceptionnelle et elle nous permettra d'arriver au plein emploi, à une production efficace et à contrôler l'inflation.

Pensez-vous par conséquent, qu'il soit nécessaire de mettre au point de nouveaux mécanismes ou instruments pour encourager ou pour planifier et contrôler les forces de cette croissance en plus des mesures financières et fiscales sur lesquelles nous dépendrons?

M. Smith: Depuis sa création, le Conseil économique du Canada a pris comme position que les instruments fiscaux et monétaires, tout en étant très importants et en ayant besoin d'être utilisés de façon efficace, ne sont pas les seuls instruments de principe qui peuvent vous permettre d'atteindre le meilleur rendement de notre économie. En fait, depuis le premier rapport, nous insistons sur le fait que nous voulons plutôt une combinaison d'un

[Texte]

increased attention to certain kinds of policy instruments that we have not used very much in the past.

As you may recall, for example, and this relates in part to the second question you had, in the first review we called very strongly for the development of manpower policies; manpower training, manpower mobility policies and adequate information to operate these policies effectively. This was contained in our first annual review. We asked at that stage that these policies should be developed to the point where they had equal stature and status with the monetary and fiscal policies.

In more detail, in the Council's Third Annual Review in which we reported on the special reference to us by the government on prices, costs, productivity and incomes, we laid out in the policy chapter a panorama of the quite wide variety of policies we thought were essential both to the maintenance of reasonable price and cost stability with which we were mainly concerned in the reference, but also that were relevant to the achievement of good performance in relation to other goals in the system. These included not merely the major demand policies, monetary and fiscal policies, but certain supply policies: again the manpower policies; policies that would improve the competitiveness within our system; policies that would strengthen the productivity performance and increase the growth of supply of goods and services in our system and so forth.

● 1200

Then we examined certain other complementary policies that were required, policies that would promote, for example, smoother growth of construction expenditures which have tended to be very volatile and have created in the past major problems of instability in our system. We indicated a series of other policies and finally we also stressed the importance of much greater attention to the provision of information and analysis to strengthen public debate about the real issues, the real problems in our system, particularly the problems that generate instability. The new prices and incomes commission which the government has announced, as the White Paper has indicated, is explicitly conceived as an institution which will help to strengthen this very important gap in our present system.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, in looking over and setting up the Economic Council of Canada, we notice the

[Interprétation]

grand nombre d'instruments d'administration en portant plus attention à certains dont nous nous sommes très peu servis dans le passé.

Vous allez sûrement vous rappeler, par exemple et je réponds ici à votre deuxième question, dans le premier rapport, nous avons demandé que l'on crée la mise au point de politiques relatives à la formation et à la mobilité de la main-d'œuvre, ainsi que des renseignements utiles pour les appliquer avec efficacité. Cela faisait partie de notre premier rapport annuel. Nous demandions alors que les politiques devraient être élaborées pour évaluer la mise au point et le statut des politiques monétaires et fiscales.

De façon plus détaillée, dans le troisième exposé annuel du Conseil, dans lequel nous présentions les renseignements du gouvernement sur les prix, les coûts, la productivité et les revenus, nous avons fait, dans le chapitre de la politique, un panorama de plusieurs lignes de conduite qui nous paraissaient essentielles, à la fois pour maintenir la stabilité des prix et des coûts raisonnables qui nous inquiétait surtout dans le rapport, mais qui contribuaient aussi à un bon rendement en ce qui concerne les autres objectifs dans le système. Cela comprenait non seulement les politiques monétaires et fiscales, soit les politiques de la demande mais aussi certaines politiques d'approvisionnement, de main-d'œuvre, des politiques qui amélioreraient la concurrence à l'intérieur de notre système; des politiques qui raffermiraient la productivité et augmenteraient la quantité de biens et de services et ainsi de suite.

Nous avons ensuite étudié d'autres politiques complémentaires qui étaient nécessaires et qui encourageraient par exemple une croissance plus lente des dépenses dans le domaine de la construction qui ont tendance à être très volatiles et ont créé auparavant les plus grands problèmes d'instabilité dans notre système. Nous avons indiqué une série d'autres politiques et nous avons aussi insisté sur la nécessité de veiller à donner des renseignements et des analyses pour encourager des séances publiques sur les problèmes réels de notre système, notamment, les problèmes qui engendrent l'instabilité. La nouvelle commission des prix et des revenus, dont le gouvernement a annoncé la création prochaine, dans le Livre blanc, est conçue spécialement pour aider à combler cette grave lacune de notre système actuel.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, en étudiant et en établissant le Conseil économique du Canada, nous remar-

[Text]

duties as outlined in Section 9 and the authorization to carry on independent studies given under Section 10; then the additional duties of the Council under Section 11.

My first question will be: apart from the major reviews and reports that the Council has made since its inception and the references made to it such as in the field of consumer affairs, has the Council had an opportunity to initiate studies independently, and in what fields as might be forecast under Section 10 of the Act?

Dr. Smith: Mr. Chairman, on this I would say that the Council has thus far concentrated basically on the development of information and analysis of a kind that could be used in its Annual Reviews. These are the documents that have been used by the Council to date mainly as consensus documents in which the Council speaks as a Council. The Council decided, as a matter of policy, that in providing advice in fulfilling its main role as an advisory body, it would do so publicly in its Reviews or in other documents from time to time as might be appropriate. Therefore the first five Reviews of the Council essentially contained the main conclusions and recommendations as well as the underlying analysis that the Council has developed thus far.

There are a few other publications that are consensus documents where the Council speaks as a Council. There have been a couple of declarations on manpower problems and adjustments to change and another declaration that had to do with the development of better information and understanding. It is called "Towards Better Communications Between Labour and Management." It also dealt in part with better communications within the management and labour areas of the economy.

The Council decided, with regard to the second reference, the major reference on Consumer and Corporate Affairs, that unlike the first one, where the results were incorporated in the *Third Annual Review*, it would put out separate reports. It has published one of these, on consumer affairs, and it is just in the process of completing a second one on combines and mergers. But up until now, anything the Council has undertaken on its own initiative has essentially appeared in its Reviews and these other documents.

• 1205

Mr. Lambert (Edmonton West): I see. They are more the background studies that are the basis for what I would interpret under the Act—and I am sure the Council has done

[Interpretation]

quons le mandat, décrit à l'article 9, l'autorisation de faire des études indépendantes, à l'article 10 et enfin certaines tâches supplémentaires du Conseil à l'article 11.

Ma première question est la suivante: en plus des rapports et des exposés préparés par le conseil depuis ses débuts et en plus des références qui y sont faites, notamment dans le domaine de la consommation, le conseil a-t-il déjà pu prendre l'initiative d'études spéciales et dans quel domaine, comme le prévoit à l'article 10 de la Loi?

M. Smith: Monsieur le président, je dirai que jusqu'ici le Conseil s'est concentré surtout sur le développement d'études et d'analyses qui sont utilisés dans le rapport annuel. Ce sont les documents qui ont été utilisés par le conseil jusqu'ici, en tant que documents où le Conseil fait valoir ses propres opinions. Le Conseil a décidé que pour fournir des conseils, c'est-à-dire pour remplir son mandat d'organe consultatif, il le ferait publiquement dans ses rapports ou dans d'autres documents, à l'occasion. Les cinq premiers rapports du Conseil contiennent essentiellement les conclusions principales ainsi que l'analyse.

Il y a quelques autres publications dans lesquelles le Conseil parle à titre de conseil. Il y a eu quelques déclarations sur les problèmes de la main-d'œuvre, sur les problèmes d'adaptation aux changements et une autre déclaration au sujet de la mise au point d'un meilleur système d'information et de la meilleure compréhension. Cela traitait des meilleurs rapports entre les travailleurs et le patronat, et aussi des meilleurs rapports au sein de ces groupes. Le conseil a décidé, en ce qui concerne la référence à la consommation et aux corporations, qu'on préparerait des rapports séparés, alors que lors de la première étude le tout avait paru dans le troisième rapport annuel. L'un de ces rapports, relatif à la consommation, a été publié. On en termine actuellement un second traitant des consortiums et des amalgamations. Jusqu'ici, tout ce que le Conseil a entrepris de sa propre initiative a paru dans ces rapports et autres documents.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il s'agit plutôt d'études générales qui servent de fond, si je comprends bien la Loi, à la matière même de son mandat, le Rapport annuel.

[Texte]

so—as the heart and core of its responsibility—the Annual Review.

Dr. Smith: Yes.

Mr. Lambert (Edmonton West): Setting aside this Annual Review, which occupies a good deal of the time of the Council, there is then the duty also to carry out any studies that are assigned to it by the government. Then it has the third sector of its own independent work. The fear I have—and it may be quite ungrounded—is that the Economic Council might become an instrument of government in that under the terms of reference, bearing in mind its major responsibility of the Annual Review, the government would then load up the Council with its own particular demands and leave the Council quite powerless to carry out any independent studies. After all it is a question of personnel and—let us face it—the Council is subject to estimates which are under the control of the government. The government itself could therefore place a limitation on the activities of the Council.

I am making that statement and I do not expect Dr. Smith to comment on it, necessarily, except to say, “Well, we have this potential for independent studies.” In particular what concerns me is those which might be initiated under Section 11, because to me these appear to be the residuals from the National Productivity Council. I want to talk about the role of the Economic Council versus that of the National Productivity Council.

Dr. Smith: I would be glad to comment on that.

Mr. Lambert (Edmonton West): Having outlined in a rather imperfect way the problem or the question that I face, I wonder if Dr. Smith is now in a position to comment on whatever aspects of it he may wish to?

Dr. Smith: Yes, I would like to comment on this. As is mentioned in the brief, the government has made two formal references to the Council under the authority provided in Section 10 of the Act. These have been major exercises, but they have not been dominating exercises in our work. Each of these two references has been manned by a relatively small group of staff members inside the Council and in each case by a relatively large reliance in various studies on expert help from people outside the Council.

In cases of special references like this, which I suppose are rather more like the sorts of references that are embodied in Royal Commission from time to time, I think it will usually be the case that the expertise

[Interprétation]

M. Smith: Exactement.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Mis à part le rapport annuel, qui occupe une grande partie du temps du conseil, le conseil doit aussi entreprendre toutes les études qui lui sont proposées par le gouvernement. Il y a aussi un troisième secteur de son travail indépendant. Peut-être que ceci n'est pas fondé, mais je crains que le Conseil économique du Canada ne devienne un instrument du gouvernement, c'est à dire que conformément à son mandat, et tout en tenant compte de sa tâche principale, qui est la publication du Rapport annuel, le gouvernement aurait des exigences auprès du Conseil et celui-ci ne pourrait plus s'occuper d'études indépendantes. Il s'agit principalement d'une question de personnel. Le conseil doit obtenir ses crédits du gouvernement. Le gouvernement peut imposer des limites aux activités du Conseil.

C'est la déclaration que je fais et je ne m'attends pas que M. Smith la commente sauf pour dire que le pouvoir d'entreprendre des études individuelles existe. Ce qui m'intéresse particulièrement, ce sont les études qui pourraient être mises sur pied en vertu de l'article 11, parce que cela me semble être ce qui reste du Conseil national de la productivité. Je parle du rôle de ce dernier organisme par rapport à celui du Conseil économique du Canada.

M. Smith: Je serais heureux de faire certaines observations.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Bien sûr, je mentionne de façon imparfaite les problèmes qui existent mais je voudrais savoir si M. Smith pourrait faire des observations sur certains aspects.

M. Smith: Oui, je vais faire certaines observations. Comme le dit le mémoire, le gouvernement a donné deux tâches au conseil, conformément à l'article 10 de la Loi. Ce sont des programmes importants, mais ils n'ont pas occupé tout notre temps. Le personnel affecté à ces programmes a été relativement peu nombreux, en ce qui concerne le personnel du Conseil, et on a beaucoup employé l'aide d'experts de l'extérieur dans diverses études.

Quoiqu'il s'agit de tâches spéciales comme celles-ci, qui ressemblent à la tâche d'une commission royale, il n'y a pas assez d'experts au sein du Conseil pour suffire à la tâche. La question est de savoir quelle mesure

[Text]

required to deal with questions raised will not readily be found within our own staff. The question arises, then, as to the extent to which one wants to try to recruit outside experts to come and join us on the staff for a while to help with these, and the extent to which we may be able to rely on outside studies done under terms of reference which we set for them. We have used the latter

• 1210

route mainly in this. I do not know how many different people have been involved in our special reference on Consumer and Corporate Affairs. It has been going, I suppose, somewhere in the range of 15 to 20 outside experts doing studies of one kind or another for us, while internally we have had something of the order of perhaps five people working on this reference.

The major resources of the Council have really been involved in work that it has independently determined for itself. Up till now, as I have mentioned, these have largely concerned things that appear in the Annual Reviews, but many of the studies that have been done go considerably further than the Reviews themselves. Moreover, there have been certain other kinds of activities which the Council has developed that are not reflected in its Annual Review program.

Now I come particularly to some of the things under Section 11 of the Act. This Section has been incorporated in this Act almost verbatim, as I recall, from the National Productivity Council Act. The Economic Council of Canada, in effect inherited, took over the National Productivity Council terms of reference and took over the staff and its activities at the beginning.

We have, in this field, done a variety of things. We have developed a number of special studies in the productivity area. We have held three national conferences or three regional conferences on productivity. Similarly, under that section of the Act we have also had two national labour-management conferences to consider important aspects of labour-management relations. So there have been a number of activities which the council has sponsored that go beyond its annual review activities, too.

I think it is quite clear that the Council was not only designed as an independent advisory body but, in fact, it has quite clearly been operating as an independent body. It has an unusual degree of independence as national councils and planning bodies go. I think the Council itself has been very conscious of this

[Interpretation]

on doit recruter des experts venant de l'extérieur pour qu'ils nous aident pendant un certain temps, et on veut savoir aussi jusqu'à quel point nous pouvons nous fier à des études exécutées à l'extérieur selon le mandat que nous fixons. Nous avons choisi la seconde solution. Je ne sais pas combien de personnes ont travaillé au programme relatif à la consommation et aux corporations. Il y en a

peut-être eu 15 ou 20 de l'extérieur, tandis qu'il y avait 5 personnes du conseil qui y travaillaient.

Les principales ressources du conseil ont été mises en œuvre pour faire des travaux que nous avons fixés par nous-mêmes. Comme je l'ai dit, jusqu'ici nous nous sommes préoccupés surtout de la matière des Rapports annuels, mais plusieurs des études ont dépassé cette matière. De plus, il y a eu d'autres types d'activités que le Conseil a mis lui-même sur pied et qui ne sont pas mentionnées dans le Rapport annuel.

J'en arrive maintenant à ce qui se rapporte à l'article 11 de la Loi. Si je me souviens bien, cette article a passé directement de la *Loi sur le Conseil national de la productivité* à cette loi-ci. Le Conseil économique du Canada a donc hérité du mandat du Conseil national de la productivité et du personnel aussi, et de ses activités, au début.

Dans ce domaine, nous avons fait un certain nombre de choses. Nous avons mis au point un certain nombre d'études spéciales dans le domaine de la productivité. Nous avons tenus trois conférences régionales sur la productivité. D'une façon semblable, conformément à cet article de la loi, nous avons eu deux conférences patronales-ouvrières nationales pour étudier des aspects importants des relations entre patrons et ouvriers. Il y a donc eu toutes sortes d'activités que nous avons patronnées et qui dépassent l'envergure du rapport annuel.

Je pense qu'il est clair que le Conseil non seulement est un organe consultatif indépendant, mais qu'il a aussi agi avec beaucoup d'indépendance. Ce qui est inhabituel pour les conseils nationaux de planification. Je crois que le conseil en a toujours été conscient et a voulu bien marquer son indépendance.

[Texte]

and has wished to proceed in a way in which it made its independence quite clear.

Mr. Lambert (Edmonton West): I think I pointed up or flagged what I consider some dangerous areas in that the Council could be flooded by the government via requests. I am not saying this is going to happen but it is possible. Frankly, its actions being circumscribed by the Treasury Board limitations of estimates, and what have you, would handicap its independence.

Dr. Smith: Could I add one comment to that? Up to this stage, it would be my judgment that we have not been unduly flooded by requests of this kind. That is a possible danger in the future. Second, I would add that up to now, I do not think we have felt in any sense unduly constricted in terms of our resources. We felt at the Council that a good deal of our effectiveness as a body would arise from being a relatively small, well integrated highly cohesive agency that did not expand and grow very rapidly. This is not to say that at some future time, we may want to consider taking on major new functions that will require considerable expansion.

However, up to now the basic concept, the basic philosophy has been that the Council would grow from year to year but not too much so that we would retain a high degree of internal cohesion and co-ordination in our work.

Mr. Lambert (Edmonton West): I am also particularly interested in the degree of emphasis that the Council would place, say, in the foreseeable future, two or three years, on those additional duties you enumerated under Section 11. Shall we say, more the productivity stage rather than the economic analytical studies. It seemed to me that the National Productivity Council unfortunately as a question of government policy was sort of grounded in full flight when it had reached the point where there was a promising degree of co-operation and co-ordination between government, industry and organized labour in arriving at some solutions to productivity councils, employment, training programs and the levels of training for Canadian industry. It seems to me that the Economic Council, with all the goodwill in the world, is not

• 1255

organized on the basis to achieve fully the additional duty which had been more the orientation of the National Productivity Council.

Dr. Smith: I might say that the National Productivity Council itself had been arriving

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai signalé ce qui me paraît un danger possible en ce que le Conseil peut être submergé par les demandes du gouvernement. Je ne dis pas que cela se produira, mais c'est possible. Et cette indépendance d'action peut être circonscrite par les restrictions du Conseil du Trésor, et cela nuira à son indépendance.

M. Smith: Puis-je ajouter ceci? Je pense que, jusqu'ici, nous n'avons pas été submergés par des demandes de ce genre. C'est un danger possible pour l'avenir. Deuxièmement, jusqu'ici, je ne pense pas que nos ressources ont été limitées à ce point. Une grande partie de notre efficacité comme organisme découle du fait que notre organisme est plutôt petit et bien coordonné, un organisme qui n'a pas pris beaucoup d'expansion. Cela ne veut pas dire que nous ne songerons pas à ajouter de nouvelles fonctions, que nous ne songerons pas à un programme d'expansion.

Mais pour l'instant, les principes de base étaient les suivants: nous aurons une croissance annuelle assez limitée, afin de maintenir à un haut degré notre cohésion interne et la coordination de nos travaux.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je m'intéresse aussi particulièrement à l'importance qu'attachera le Conseil, dans un avenir rapproché, deux ou trois ans, à ces tâches supplémentaires énumérées à l'article 11. Peut-être devrait-on plutôt dire le stade de la productivité, au lieu des études analytiques sur l'économie. Car je pense que le conseil national de la productivité a été en quelque sorte sabordé, malheureusement, alors qu'il avait atteint un niveau où il y avait un degré promoteur de collaboration et de coordination entre le gouvernement, l'industrie et les syndicats ouvriers en vue d'en arriver à des solutions aux problèmes d'emplois, aux programmes de formation et aux différents niveaux de formation pour l'industrie canadienne. Il me semble que le conseil économique même avec toute la bonne volonté du monde n'est pas assez organisé pour réaliser

pleinement les activités supplémentaires qui avaient surtout pour objet d'orienter le Conseil national de la productivité.

M. Smith: Je dois dire ici que le Conseil national de la productivité avait lui-même

[Text]

at the conclusion itself especially in the preceding year before the Economic Council was established, that it needed to be broadened into some larger organization and it made this recommendation, in effect, to the government. So the creation of the Economic Council and the absorption of the National Productivity Council's terms of reference and activities into the council was a logical step which the National Productivity Council itself had anticipated and hoped would evolve.

One of the things we have been evolving towards in the Economic Council is to try to move in the direction of better integrating the research work which deals with productivity matters. We have put a great deal of emphasis and resources into this aspect of our work ever since the beginning of the Council's activities. The subject of productivity in our research program has received more resources or attention than any other field of interest. We still feel, I think, in many areas that we know all too little. Much of this work so far has been fairly aggregative in nature.

We are now in the process of moving from a broad sort of nation-wide approach to productivity, down the next step into looking at productivity performance and the factors affecting it in various sectors of the Canadian economy. Ultimately I would like to see a research program evolved that carries it another stage further from industrial sectors down into smaller industry groups and eventually into individual productive units.

Incidentally, in that regard we have been keeping very much in touch with people in industry who are working in individual companies on the measurement of productivity and factors affecting productivity within their companies. We have had quite a number of contacts in the past year of this kind with industry.

This integration of the understanding of productivity and the factors that are involved in it with the promotional activities that then carry messages to industry to say, "In this area, these are the things that you should be looking at." Let me give you an illustration. In our Fourth Review we included a chapter on Scale and Specialization, which has, I think, very large relevance to the productivity performance in Canadian manufacturing. What emerged from this analysis is that in the area of manufacturing the level of productivity in Canada compared with that in the United States is particularly wide. It is wider than for the two economies as a whole. We have a very wide gap in manufacturing productivity between the two countries.

[Interpretation]

conclu, surtout au cours de l'année précédant la création du Conseil économique, qu'il lui fallait prendre plus d'expansion, et a fait au gouvernement une recommandation dans ce sens. Par conséquent, la création du Conseil économique et l'absorption du mandat de l'ancien Conseil national de la productivité était une mesure logique, que le Conseil national de productivité lui-même avait prévue et espérait qu'elle se développerait.

Une de nos tentatives, au Conseil économique, était de nous diriger vers une meilleure intégration des travaux de recherches qui portent sur la productivité. Nous avons consacré beaucoup de ressources dans cet aspect de notre activité depuis la création du Conseil. La question de la productivité dans nos programmes de recherches a reçu plus d'attention et de ressources que tous les autres domaines. Nous pensons toujours dans bien des domaines que nous connaissons trop peu de choses. Jusqu'ici, une grande partie du travail se fait de façon générale.

Nous sommes en train d'évoluer d'une sorte d'approche à la productivité sur le plan national, vers une deuxième étape qui consiste à étudier le rendement de cette productivité et les facteurs qui la touchent dans les différents secteurs de notre économie. En dernier lieu, j'aimerais voir la mise au point d'un programme de recherches qui nous mène à une étape plus loin des secteurs industriels vers les plus petits groupes d'industrie, et éventuellement vers les unités individuelles de production.

J'aimerais souligner, en passant, que nous avons été constamment en rapport avec des gens de l'industrie qui, dans les sociétés individuelles, se chargent de mesurer la productivité et les facteurs qui l'affectent au sein de leurs compagnies. Nous avons eu, l'an dernier, un bon nombre de contacts de ce genre avec l'industrie. Cette intégration de la conception de la productivité ainsi que les facteurs qui y sont impliqués, nous permet de dire à l'industrie que c'est dans tel et tel autre secteur qu'elle devrait porter son attention. Laissez-moi vous donner un exemple. Dans notre quatrième rapport, nous avons inclu un chapitre spécial sur l'échelle et la spécialisation qui, à mon sens, se rapporte étroitement au rendement de la production dans les industries manufacturières canadiennes. Il ressort de cette analyse que dans le domaine de la fabrication, l'écart entre la productivité au Canada et celle des États-Unis est plutôt grand. Il est plus grand que pour les deux économies réunies.

[Texte]

We have begun to ask ourselves now what kinds of factors influence this particularly wide gap. One which has emerged very strongly is that we appear in Canada for a variety of reasons to be producing too many bits and pieces of things. We produce a very wide range of products often within a single plant so that there are short production runs, a good deal of down time and relatively inefficient use as the result of that of both labour and capital. Labour and capital are idle for part of the time while change-overs are being made in the production runs. This contrasts very sharply with the typical experience in a U.S. plant in which the number of products produced in many industries is very much smaller than in Canada. They get long production runs and they use both their labour and capital more efficiently.

This is what I mean by sorting out the factors involved and then trying to convey that message to the people to whom it is relevant in Canadian industry. Our program of productivity promotion will, I hope, move more in this kind of direction of linking the results of our analysis to the relevance of that for the decision-making.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I think I will yield to the next questioner because we want to give everyone a chance.

The Chairman: Mr. Ritchie? Thank you, Mr. Lambert.

Mr. Ritchie: Mr. Chairman, I would like to ask Dr. Smith about the short summary

• 1220

which I forgot to bring with me in which he made what I thought was an interesting comment when comparing 1946 to 1966. If I remember correctly, you stated that in 1946 approximately 60 per cent of our people were employed in goods producing as opposed to 40 per cent in service; whereas in 1966 this has been just reversed, 60 per cent service and 40 per cent goods. You did point out, if I remember correctly, that the efficiency increase in the goods people was 5 per cent per year as against practically nothing or 1 per cent in the service industries. You went on to imply in comparing it with other countries, that this seemed to be of some concern and you thought it might have some bearing in the future. Could you comment on that?

Dr. Smith: Yes, we drew attention in at least a preliminary way in the fifth review to

[Interprétation]

Nous commençons à nous demander maintenant, quels sont les facteurs qui influent sur ce grand écart. Un facteur qui se dégage fortement est que pour plusieurs raisons, il semble que nous produisons au Canada trop de choses éparses. Nous produisons une vaste gamme de produits, parfois même dans une seule usine, de sorte qu'il se produit des périodes creuses dans la production, une grosse perte de temps et une mauvaise utilisation de la main-d'œuvre et du capital. La main-d'œuvre et le capital restent inactifs, une bonne partie du temps pendant que l'on entreprend des changements dans les lignes de production. C'est un contraste énorme avec l'expérience américaine où le nombre d'articles produits dans plusieurs industries est moins grand qu'au Canada. Leurs chaînes de production sont grandes et ils font un usage plus efficace de la main-d'œuvre et du capital.

C'est ce que je veux dire lorsque je parle de l'analyse des facteurs et de l'information que l'on doit passer aux personnes responsables dans l'industrie canadienne. Notre programme sur la stimulation de la productivité s'engagera, j'espère, dans ce sens, c'est-à-dire associer les résultats de notre analyse à ce qui touche l'industrie en vue des décisions à prendre.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, je pense que je céderai la parole à quelqu'un d'autre. Nous voulons permettre à chacun de poser des questions.

Le président: Monsieur Ritchie? Merci, monsieur Lambert.

M. Ritchie: Monsieur le président, je voudrais demander à monsieur Smith quelque chose à propos du bref résumé que je n'ai pas en main ici et dans lequel il a comparé de façon intéressante l'année 1946 à l'année 1966. Si je me souviens bien, vous avez dit qu'en 1946 environ 60 % des gens étaient employés dans l'industrie manufacturière contre 40 % dans l'industrie des services, tandis qu'en 1966, c'était exactement le contraire: 60 % dans les services, et 40 % dans la production. Vous avez indiqué, si je me souviens bien, que l'augmentation de l'efficacité des gens de la production était de 5 p. 100 par année, comparativement à presque rien ou peut-être 1 p. 100 dans l'industrie des services. Vous avez donné à entendre que, lorsqu'on compare avec d'autres pays, cela semble présenter certaines inquiétudes. Vous pensiez aussi que ça pouvait avoir des conséquences pour l'avenir. Pouvez-vous préciser?

M. Smith: Oui, dans le cinquième rapport, nous avons étudié ce changement de structure

[Text]

this change in structure that is proceeding in the economy, and in Canada's case proceeding with exceptional swiftness in the post-war period, apparently faster than in a good many other countries.

One of the important things I think for many people to realize—it is not often realized in many parts of the world—is that the term industrialization, which is frequently used in talking about the development of a economy towards a more mature position, is not a very good term. What happens as an economy moves to an increasingly advanced stage of development is that it is the service industries that grow relatively, not the manufacturing industries that are often thought of as the ones that grow relatively. The manufacturing industries perhaps grow relatively in relation to some of the primary industries in the earlier stages of development, but it is remarkable that for a country such as Canada or the United States, if one looks back over history, over a very long period of time, the major shift has been the relative decline in the primary industries and the relative growth in the service industries.

In the United States, for example, where the data are better, you can see this for a hundred years. The proportion of employment in manufacturing is not very much higher now in the United States than it was in the 1880's or the 1890's. I suspect the same would apply in Canada, if we had the figures of employment by subject.

We pointed out that on the basis of the numbers we have to work with, the manufacturing industries, the secondary industries, the manufacturing construction utilities, tend to show, on the basis of existing measurements, relatively higher rates of productivity growth than the service industries.

There is, however, some statistical difficulty here which we do not really know how to cope with yet. This is that in the service industries, in many of them, we do not know how to measure output very well. So for quite a number of them we measure output by input. We do not know how to measure the output of governments, so we measure the output of governments by the number of people they employ, or the amount of resources used to pay people employed in government. This is a shorthand device for getting at an output measurement which can be included in the total. However, one of the things that happens when you use this device is that you automatically, by definition, so define your terms here that there cannot be a productivity increase, that is, output in relation to the people and capital used to produce it.

[Interpretation]

qui s'effectue dans l'économie. Au Canada, ce changement progresse rapidement, depuis la dernière guerre, beaucoup plus rapidement que dans bien d'autres pays.

Une des choses importantes dont il faut se rendre compte et dont on ne se rend pas souvent compte dans bien des pays, est le fait que le mot «industrialisation», souvent utilisé lorsqu'on parle de l'expansion d'une économie, est souvent mal choisi, car lorsqu'une économie progresse de plus en plus, ce sont les industries de services qui progressent relativement et non les industries manufacturières comme on le pense souvent. Les industries manufacturières marquent une expansion par rapport aux secteurs primaires, au cours des premières phases de développement, mais il est remarquable que dans des pays comme le Canada et les États-Unis, si on considère l'histoire, sur une longue période de temps, il y a eu un déclin relatif des industries primaires et une augmentation relative des industries de service.

Aux États-Unis par exemple, où on possède plus de données cela se remarque depuis cent ans. La proportion d'employés dans les industries manufacturières n'est pas beaucoup plus élevée aujourd'hui qu'en 1880 ou 1890. La même chose s'applique probablement au Canada, si nous avions des chiffres de l'emploi pour chaque secteur.

Nous avons signalé, en nous fondant sur les chiffres que nous avons, que les industries manufacturières, les industries secondaires et l'industrie de la construction, présente généralement, d'après les mesures disponibles, un taux de productivité relativement plus élevé que les industries de service.

Toutefois, il y a des difficultés de statistiques qu'on ne sait comment résoudre à l'heure actuelle. C'est que dans les industries de service, dont bon nombre du moins, nous ne savons pas très bien comment mesurer la production. Pour un bon nombre, nous mesurons la production par les impôts. Nous ne savons pas comment mesurer la production du gouvernement, alors, nous la mesurons en calculant le nombre de personnes à l'emploi du gouvernement, ou les ressources utilisées pour payer les employés du gouvernement. C'est un dispositif dont nous nous servons pour mesurer d'une façon détournée la production afin de l'ajouter au total. Toutefois, ce qui se produit automatiquement lorsqu'on se sert de ce dispositif c'est que, par définition on définit les termes de façon à ce qu'il ne peut pas y avoir une augmentation de la productivité; c'est-à-dire la production par

[Texte]

There have been some studies made in the United States of certain aspects of government activities that suggest that if you could get a good measure of output there would in fact appear, at least in some areas, to be quite high productivity gains. We are not picking these up in our measurements. This is an area in which we would like to see a good deal more work done. We ourselves are trying to do some work in this area.

Over the longer haul, I think one of the things we need to concentrate on, and it will probably take a very long time to do it well,

• 1225

is to improve our measures here. So the disparity of productivity growth between the goods industries and the service industries is wide as it appears in the present figures, but to some extent this is probably an illusion.

Mr. Ritchie: Well, take something that I happen to know a little bit about, a hospital about 15 years ago or so. In one I know of there was one employee per patient; now this has risen to two employees approximately per patient. How would you measure that on your scale?

Dr. Smith: I take it the output of the hospital would be measured by the influx here again; that is another area where this can be done. And there is a further problem, you see, in this measuring the output. In the case of hospitals perhaps this is particularly apparent, that you get improvements in the quality of service.

The amount of services provided is not reflected in the measures we use of the output of hospitals. I might say that the hospital and more generally the medical services area is one that we at the Council have started to have a particular look at, and perhaps sometime within the next year or two we hope to have enough work done in this area to be able to report on some developments in this field with particular reference to this question of productivity.

Mr. Ritchie: To return to services versus manufacturing or goods producing, in your report do I detect any evidence that you wonder if this service end is growing too rapidly for our economy?

Dr. Smith: No, I do not think the Council has really taken any view that the service sector is growing too rapidly. I think all that

[Interprétation]

rapport au nombre de personnes et aux capitaux qu'elle a absorbée.

Certaines études ont été faites aux États-Unis sur des aspects de l'activité gouvernementale dont on peut conclure que si l'on pouvait bien mesurer la production de cette activité du moins dans certains domaines, il y aurait de fortes augmentations de productivité. Je pense qu'on devrait faire beaucoup plus de travail dans ce domaine. On essaie nous-mêmes de le faire.

A plus long terme, je crois qu'il faudrait s'efforcer davantage d'améliorer nos mesures dans ce domaine, mais il faudra probablement beaucoup plus de temps. Alors l'écart entre l'augmentation de la productivité des industries manufacturières et des industries de service est très grand d'après les chiffres actuels, mais c'est peut-être une illusion jusqu'à un certain point.

M. Ritchie: Prenons un domaine que je connais un peu dans un hôpital, il y a environ quinze ans. Dans un hôpital que je connais, il y avait un employé par patient. Maintenant, il y a environ deux employés par patient. Comment mesurez-vous cela avec vos échelles?

M. Smith: J'imagine que la production de l'hôpital serait mesurée par l'intrant ici aussi. C'est un autre domaine où on peut le faire. Il y a un autre problème qui se présente ici pour mesurer la production. Dans le cas des hôpitaux il est peut-être plus évident qu'il y a des améliorations dans la qualité des services.

La quantité des services offerts n'apparaît pas dans les mesures que nous utilisons pour la production des hôpitaux. On peut dire que les hôpitaux et les services médicaux en général est un domaine que nous avons commencé à étudier plus particulièrement, et peut-être que d'ici un an ou deux nous aurons fait assez de travail pour présenter un rapport sur les progrès dans ce domaine, notamment sur la question de la productivité.

M. Ritchie: Pour revenir aux industries de services par opposition aux industries manufacturières, est-ce que vous laissez entendre dans votre rapport que le secteur des services augmentent trop rapidement pour notre économie?

M. Smith: Non, je ne pense pas que le Conseil ait conclu que le secteur des services augmente trop rapidement. Je pense que nous

[Text]

was intended in the fifth review was to draw attention to the fact that certain sectors of the economy were growing much more rapidly than others. The structure of our economy was changing, and this required some new focusing of attention particularly on some parts of the economy that were growing very rapidly in the service area. We want to have a careful look at some of these areas in the economy where there is a very large increase in the allocation of resources going on.

Mr. Ritchie: Would you say that the intervention of government tends to be directed more to the service industries than to the others?

Dr. Smith: No, I am not sure that is necessarily the case. There is attention by governments to many of the goods areas, to manufacturing, construction areas, agriculture, resources, mineral resources, fisheries. We have a number of departments, indeed quite a number of departments, that are really set up to be concerned about the problems in these industries.

Mr. Ritchie: And, for the future, will any significant change in this proportion have any effect on our economic relations with the world?

Dr. Smith: Yes, I am sure it will have a number of effects on our relations with the world. We have not looked at the international implications of the changing structure at this stage. One of the things that does appear to be developing internationally, although I have not looked at the figures on this for some time myself, is that just the same thing seems to be occurring internationally as is occurring domestically. International payments for services are rising relative to international trade and commodities so the services are becoming more important internationally too.

Mr. Ritchie: Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Est-ce une question supplémentaire, M. Gray, ou bien voulez-vous poser des questions?

• 1230

M. Gray: Je désire poser quelques questions. Peut-être serait-il préférable de le faire lors de la prochaine séance.

Le président: Je voulais permettre à M. Kaplan de poser quelques questions à cette séance, la prochaine ayant pour objet l'étude des crédits du Conseil économique, aura lieu jeudi à 11 heures. Nous ne savons pas encore

[Interpretation]

voulions simplement, dans le Cinquième exposé, attirer l'attention au fait que certains secteurs de l'économie croissaient plus rapidement que d'autres. Les structures de l'économie étaient en évolution, ce qui nous obligeait à centrer notre attention sur certains secteurs de l'économie qui marquaient une expansion très rapide dans le secteur des services. Nous voulons étudier soigneusement certains domaines de l'économie dans lesquels il y a actuellement une forte affectation des ressources.

M. Ritchie: Êtes-vous d'avis que l'intervention du gouvernement se fait sentir davantage dans les industries de service que les autres?

M. Smith: Non. Je ne pense pas que ce soit nécessairement le cas. Le Gouvernement s'intéresse à différents domaines de la production de biens, à la fabrication, à la construction, à l'agriculture, aux ressources, aux ressources minières, aux pêches. Il y a un bon nombre de ministères qui ont déjà été mis sur pied pour se préoccuper des problèmes de ces industries.

M. Ritchie: A l'avenir, est-ce que des changements significatifs dans cette proportion auront des effets sur nos relations économiques avec le reste du monde?

M. Smith: Oui, je suis certain que cela aura un certain nombre d'effets sur nos relations avec le reste du monde. Nous n'avons pas encore étudié les conséquences internationales de ces changements de structure. Une des choses qui semble se produire sur le plan international, bien que je n'aie pas étudié les chiffres à cet égard depuis longtemps, c'est que la même chose qui se produit à l'intérieur du pays se produit au niveau international. Les paiements internationaux pour les services augmentent proportionnellement au commerce international de sorte que les services deviennent également plus importants au niveau international.

M. Ritchie: Merci, M. le Président.

The Chairman: Mr. Gray, do you have a supplementary question, or is it a question?

Mr. Gray: I would like to ask a few questions. Maybe I should wait until the next sitting.

The Chairman: I wanted to allow Mr. Kaplan to ask a few questions at the next meeting whose purpose is to study the votes for the Economic Council. That meeting will be held on Thursday at 11 o'clock. We do not

[Texte]

à quelle pièce, mais vous en serez informés par l'avis de convocation. Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Je peux attendre à la prochaine séance.

Le président: Très bien, habituellement monsieur Kaplan, nous terminons nos séances à midi et trente et je vous remercie. Vous serez le premier sur la liste pour la réunion de jeudi, suivi par M. Gray.

M. Kaplan: Je vous remercie.

Le président: Merci beaucoup monsieur Smith, monsieur Belaire et monsieur Lafrance et merci messieurs.

[Interprétation]

know yet in what soom it will take place, but you will be informed by the notice.

Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: I can wait until the next meeting.

The Chairman: Fine. We usually end our meetings at 12:30 a.m.. And I wish to thank you. You will be the first one on the list next Thursday, followed by Mr. Gray.

Mr. Kaplan: Thank you.

The Chairman: Thank you very much Messrs. Smith, Belaire and Lafrance. Thank you very much, gentlemen.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE

COMITÉ PERMANENT

ON

DES

FINANCE, TRADE

FINANCES, DU COMMERCE

AND

ET DES

ECONOMIC AFFAIRS

QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

LIBRARY

JUN 23 1969

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 49

THURSDAY, MAY 22, 1969

LE JEUDI 22 MAI 1969

Respecting

Concernant

Estimates, 1969-70, Economic Council
of Canada.

Budget des dépenses, 1969-1970, Conseil
économique du Canada.

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir le *procès-verbal*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

<i>Chairman</i>	M. Gaston Clermont	<i>Président</i>
<i>Vice-Chairman</i>	Mr. Alastair Gillespie	<i>Vice-président</i>
and Messrs.		et Messieurs
¹ Benjamin Comtois, Danson,	Gray, Harkness, Lambert (Edmonton West),	⁴ MacInnis (Mrs.) (Vancouver- Kingsway),
² Downey, Flemming, Gauthier,	Latulippe, ³ Leblanc (Laurier),	O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts, Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4)(b)

Conformément à l'article 65(4)b) du
Règlement

- ¹ Replaced Mr. Lewis May 21, 1969.
- ² Replaced Mr. Hales May 21, 1969.
- ³ Replaced Mr. Noël May 21, 1969
- ⁴ Replaced Mr. Burton May 21, 1969.

- ¹ Remplace M. Lewis le 21 mai 1969.
- ² Remplace M. Hales le 21 mai 1969.
- ³ Remplace M. Noël le 21 mai 1969.
- ⁴ Remplace M. Burton le 21 mai 1969.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, May 22, 1969.
(67)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9.47 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Mrs. MacInnis, and Messrs. Benjamin, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts and Trudel—(16).

Witness: Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada.

The Committee resumed consideration of the 1969-70 Estimates of the Economic Council of Canada and Dr. Smith was questioned.

The questioning continuing, at 11.00 a.m. the Committee adjourned until Tuesday, May 27, 1969, at 11.00 a.m.

La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 22 mai 1969.
(67)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 9 h. 47, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: M^{me} MacInnis, et MM. Benjamin, Clermont, Comtois, Danson, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), O'Connell, Portelance, Ritchie, Roberts, Trudel—(16).

Témoin: M. A. J. R. Smith, président du Conseil économique du Canada.

Le Comité reprend l'examen des prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada pour l'année 1969-1970, et M. Smith répond à des questions.

L'interrogatoire se poursuivant, à 11 h. du matin, le Comité s'ajourne jusqu'au mardi 27 mai 1969, à 11 h. du matin.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, May 22, 1969

• 0947

The Chairman: Gentlemen, this morning we are resuming consideration of Estimates, 1969-70, of the Economic Council of Canada. We have as witnesses, Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada; Mr. F. Belaire, Secretary of the Council, and Mr. N. Lafrance, Chief of Administration. On my list from the previous meeting I had Mr. Kaplan, Mr. Trudel, and Mr. Gray; this morning Mr. Danson and Mr. Gillespie mentioned that they would be interested in asking questions. Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: Mr. Chairman and Dr. Smith, I would like to review two of the points that were made last day. Following that, I will ask a pertinent question. You indicated, and of course we agree, that it is most important that the Economic Council of Canada be entirely independent of the government; although there are mechanisms by which the government could put pressure on the Council, it does not appear that they have done so; those methods were referred to by Mr. Lambert.

You also indicated that you were reaching the point where universal studies or macro-economic studies of the Council, were giving way to more particularized studies of particular sectors of the economy and to specific problems in individual productive units.

The question that I wish to ask you is whether it is possible and worthwhile to shed the 25 economic advisers who come with vested interests and particular points of view? Perhaps we should proceed for now with professional economists, not necessarily 25, but with a number of professional economists who would not try to steer the Council from its own particular problem areas?

The Chairman: Mr. Smith, will you address yourself to the Committee?

Dr. A. J. R. Smith (Chairman, Economic Council of Canada): Yes; I am not sure, Mr. Kaplan, whether this is a question that

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 22 mai 1969.

Le président: Messieurs, nous reprenons ce matin l'étude des prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada pour l'année 1969-1970. Nos témoins sont M. A. J. R. Smith, président du Conseil économique du Canada, M. F. Belaire, secrétaire du Conseil, et M. N. Lafrance, chef de l'administration. J'ai sur ma liste de la séance précédente les noms de M. Kaplan, de M. Trudel et de M. Gray; ce matin, M. Danson et M. Gillespie m'ont dit qu'ils aimeraient poser des questions. Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Monsieur le président, monsieur Smith, je voudrais revenir sur deux observations que l'on a faites la dernière fois. Je poserai ensuite une question qui s'y rattache. Vous avez dit, et naturellement nous sommes d'accord, qu'il est très important que le Conseil économique du Canada soit tout à fait indépendant du gouvernement. Bien qu'il existe des rouages qui permettraient au gouvernement d'exercer une certaine pression sur le Conseil, il ne semble pas que le gouvernement l'ait fait; M. Lambert a mentionné ces méthodes.

Vous avez dit aussi que vous en étiez arrivés au point où les études universelles ou macroéconomiques du Conseil cédaient le pas à des études plus spécialisées de secteurs particuliers de l'économie et aux problèmes précis des unités individuelles de production.

Ce que je voudrais vous demander, c'est s'il est possible, et si cela vaut la peine, de se défaire des 25 conseillers économiques qui viennent avec des intérêts acquis et des points de vue particuliers? Pour le moment, il faudrait peut-être avoir des économistes professionnels—pas nécessairement 25, mais du moins un certain nombre—qui ne chercheraient pas à détourner le Conseil de ses propres zones critiques particulières.

Le président: Monsieur Smith, voulez-vous vous adresser au Comité?

M. A. J. R. Smith (président du Conseil économique du Canada): Oui. Je ne suis pas certain, monsieur Kaplan, que ce soit une

[Text]

relates to the subject of the independence of the Council and how does the Council work in relation to its membership?

Mr. Kaplan: I was suggesting, although in the past there may have been a good reason for having representation from the public sector in various industries, that now, as you

• 0950

intend to proceed to deal with specific industries and particular problems, it might be a good time for the Council to shed, as I have said, the representation of the public sector and proceed with a council solely of experts to problems that you consider to be of interest without the pressure of your 25 advisers.

Dr. Smith: Perhaps I could put this into perspective in this sense: in most of the countries in which there are economic advisory mechanisms, through an economic council or through some kind of economic planning body, there are usually two different groups that work together. On the one hand, for the necessary work to be done, the underlying analysis to be done, you need the basic information that is relevant to looking into the future to be developed by people who are experts, who have a good deal of knowledge about statistics, about relevant analytical techniques in assessing the future, but in most of these countries you also have some kind of consensus body, a mixed body of people who are not professional experts, who in many cases are decision makers. In some other cases within these bodies there are also fairly senior people, sometimes from academic institutions, who are used to thinking about economic policy in broader terms.

For example, if I may take the Netherlands and France: in the Netherlands you have the Central Plan Bureau which is part of the Department of Economic Affairs. This is the technical body where the economic analysis is done for the plans that are put out in the Netherlands.

Then there is the Economic and Social Council in the Netherlands, and after the plan has been developed by the experts it goes to this body for review and discussion and assessment on the part of people who are, to a large extent, not experts and who look at the plans from the standpoint of the various points of view to bring to bear the judgment and the experience of people who are very much operating in a world from day to day.

[Interpretation]

question qui se rattache aux sujets de l'indépendance du Conseil et de la façon dont fonctionne ce dernier pour ce qui est de ses membres.

M. Kaplan: Je disais que, bien que par le passé il eût pu y avoir de bonnes raisons de faire venir des représentants de divers domaines du secteur public, il serait peut-être

bon que, maintenant qu'il compte s'occuper d'industries précises et de problèmes particuliers, le Conseil saisisse cette occasion pour se défaire, comme je l'ai dit, des représentants du secteur public, et que l'on ait un conseil composé uniquement de spécialistes, et qui étudiera les problèmes qui lui semblent présenter un intérêt, sans avoir à subir la pression des 25 conseillers.

M. Smith: Je pourrais peut-être placer ces choses en perspective, en ce sens: dans la plupart des pays où il existe des rouages pour la gestion économique, qu'il s'agisse d'un conseil économique ou de quelque organisme de planification économique, il y a généralement deux groupes différents qui travaillent en collaboration. D'une part, pour les travaux nécessaires, pour les analyses de fond nécessaires, il faut que les renseignements de base qui se rattachent à l'étude de l'avenir soient préparés par des spécialistes qui connaissent bien la statistique et les techniques d'analyse appropriées pour l'évaluation de l'avenir. Mais, dans la plupart de ces pays, il existe aussi un organisme de consensus sous quelque forme, une assemblée mixte de gens qui ne sont pas économistes de profession, mais qui bien souvent prennent les décisions. Dans d'autres cas, il y a aussi, au sein de ces organismes, des personnes avec une expérience assez poussée, parfois des universitaires, qui ont l'habitude d'envisager la politique économique en termes plus vastes.

Par exemple, prenons le cas des Pays-Bas et de la France. Aux Pays-Bas, il y a le Bureau central de planification, qui fait partie du ministère de l'Économie. C'est l'organisme technique qui effectue les analyses économiques nécessaires pour les plans lancés aux Pays-Bas. Aux Pays-Bas, il y a aussi le Conseil économique et social, et, après que le plan a été mis au point par les spécialistes, il va à cet organisme pour y être examiné, discuté et évalué par des personnes qui, pour la plupart, ne sont pas des spécialistes, et examinent le plan en se plaçant des différents points de vue afin d'y apporter le jugement et l'expérience de personnes qui sont surtout engagées dans un monde au jour le jour.

[Texte]

In France you have a somewhat similar arrangement, more complicated in some ways because you have the Commissariat Général du plan which does the planning exercise. It relies for a good deal of its expert work, not on its own staff but on outside experts, some from government departments, some from private institutions. When their plan is drawn together it goes to the French Assembly for discussion in an earlier stage, and has also in the past generally gone to an economic and social council, again with a wide range of different interest groups.

In the Canadian case we have taken these two things and put them together in a single institution. On the one hand there is the research staff of the Council which does extremely valuable, necessary vitally important research without which it would not be possible to look ahead in a consistent and adequate way, but there is also a Council membership composed of people who are not professional people and who bring to bear on the discussions their judgment and experience from the world of the decision makers.

I was interested that Professor Jan Tinbergen from the Netherlands was here recently: he is one of the great world authorities on planning and development. He was very much intrigued by this attempt here in Canada to put the two functions together in a single institution. He said he was familiar with our work and was very impressed with the way this had worked. The exercise has worked relatively well in the meshing of these two things, and this is what ultimately, in fact, needs to come out.

Mr. Kaplan: The point I wanted to make was that perhaps in the past it would have

• 0955

been effective to do that, but in the future it may well not be so. It strikes me that if any of the people who are on the Council find their own ox being gored they may very well object, or be at least counter-productive in the studies of the Council. For example, how do you pick the topics that you decide to investigate in depth? So far the topics have been on national themes: poverty, inflation and things that everyone on a council could very well support, but if you begin to talk about international labour movements and the international union movement, or if you talk about foreign ownership or any one of a dozen topics, such as automation, you may very well find resistance among this group to that kind of particular study. Perhaps it is

[Interprétation]

En France, il existe des rouages un peu semblables, mais plus compliqués dans certains domaines, car le Commissariat général du Plan, qui se charge de la planification. Il confie une bonne partie de ses travaux spécialisés non à son propre personnel, mais à des spécialistes de l'extérieur, dont certains appartiennent aux ministères, et d'autres à des institutions privées. Lorsque le plan a été mis au point, il va à l'Assemblée nationale pour y être examiné à l'étape préliminaire, et, jusqu'à présent, allait généralement aussi à un conseil économique et social, qui, lui aussi, se composait de toute une gamme de groupes avec des intérêts différents.

Dans le cas du Canada, nous avons réuni ces deux éléments en une seule institution. D'une part, il y a le personnel de recherche du Conseil, qui fait des travaux de recherche extrêmement précieux, nécessaires, et d'une importance capitale, sans lesquels il serait impossible d'élaborer un plan d'ensemble satisfaisant. Mais il y a aussi des membres du Conseil qui ne sont pas économistes de profession, mais qui apportent aux débats leur expérience et leur jugement tirés du monde d'où émanent les décisions.

J'ai été intéressé par la visite ici, récemment, du professeur Jan Tinbergen, des Pays-Bas; c'est l'une des grandes autorités mondiales en matière de planification et d'expansion économique. Il était très intrigué par la tentative que l'on a faite au Canada de réunir ces deux fonctions en une seule institution. Il a dit qu'il connaissait notre travail et était très impressionné par la façon dont la chose avait marché. La fusion des deux choses s'est faite relativement bien, et c'est ce qui doit importer en fin de compte.

M. Kaplan: Ce que je voulais dire, c'était que peut-être cela aurait été très efficace

autrefois, mais qu'à l'avenir il pourrait en être autrement. Il me semble que si l'un des membres du Conseil trouve que l'on marche sur ses plates-bandes, il se peut fort bien qu'il s'y oppose, ou que du moins il fasse obstacle aux études du Conseil. Par exemple, comment choisissez-vous les sujets à étudier en profondeur? On n'a parlé jusqu'à présent que de questions nationales: la pauvreté, l'inflation et de sujets auxquels tous les membres du Conseil peuvent s'intéresser, mais si vous commencez à parler du mouvement syndicaliste international, des investissements étrangers dans les entreprises ou d'une douzaine de questions comme l'automation, il se peut que vous vous heurtiez à la résistance de certains membres à cet égard. Il est peut-être temps

[Text]

time to have two institutions on the pattern of the other countries that you referred to.

Dr. Smith: I might say on this there have been some reservations, some skepticism on the part of some people at the time when the Council was originally established that in bringing together a very heterogeneous group of members from all of the major sectors of the economy and regionally from all parts of the country, coast to coast, that this would be a body which might have very great difficulty working out various things given the various kinds of conflicts of interest that might exist within the membership.

But, in fact, the Council has thus far worked, I think, quite successfully; far more successfully than many of these skeptics thought who were afraid about it at the beginning, far more successfully in dealing with many issues that in fact already are controversial issues in which there have been a variety of different viewpoints. I think this has been so for the very reason that I was mentioning earlier, namely, that the Council has proceeded not on the basis of a negotiation among members in arriving at its conclusions, but rather on the basis of underlying research which is done which helps to illuminate factually, descriptively, analytically the nature of developments, the nature of problems, so that when members come to discuss a certain area or a certain problem they have in front of them, and have had in their hands before a meeting, the results of research, documentation which they have had an opportunity to review. The ultimate results which appear, for example, in our annual reviews rest essentially upon that underlying research and analysis.

My own judgment is that at some stage—and I suppose all of these councils and national bodies have evolved in different ways—I would expect the Economic Council would probably evolve too. At this stage I think it is working very effectively within its present arrangements and I do not see any serious problems that would necessitate an imminent change in structure in the sense in which you were talking.

Mr. Kaplan: I asked earlier, and perhaps I should press it again, how you would pick the topics on which thematic studies are done?

Dr. Smith: The setting of the program of work evolves from the basis of a variety of suggestions and ideas that come into the discussion of the Council. Some of those obviously are suggestions that emanate from our previous work. There is a flow about the evo-

[Interpretation]

d'avoir deux institutions comme les autres pays dont vous avez déjà parlé.

M. Smith: Je dois dire qu'il y a eu des réserves à ce sujet, un peu de scepticisme de la part de certains, au moment où le Conseil a été créé; on disait que réunir des groupes très différents de personnes représentant tous les principaux secteurs de l'économie, toutes les régions du pays d'un littoral à l'autre c'était former un organisme qui aurait énormément de mal à fonctionner dans certains cas, vu les différents conflits d'intérêt qui peuvent exister parmi les membres.

En réalité, le Conseil, jusqu'à présent, s'est très bien tiré d'affaires, a eu beaucoup plus de succès que les sceptiques ou ceux qui craignaient ne l'avaient espéré au début et a réussi à aborder certaines questions controversées qui ont donné lieu à toutes sortes de points de vue opposés. Cela est dû, je crois, à ce que j'ai mentionné tout à l'heure, soit au fait que le Conseil ne fonctionne pas sur une base de négociations entre les membres pour en arriver à une certaine confusion, mais en se fondant sur des recherches poussées faites en vue d'en arriver, au moyen des faits, de la description et de l'analyse, à déterminer quels sont les développements, les problèmes en cause, de sorte que lorsque certains membres discutent certains problèmes, certaines questions, ils aient sous les yeux, et ce, depuis un certain temps, les résultats de la recherche, la documentation qu'ils auront pu étudier avant la réunion. Le résultat définitif qui paraît, par exemple, dans nos études annuelles dépend surtout de cette recherche de base et de cette analyse.

Moi, je crois qu'à un moment donné, et je suppose que c'est général, ces conseils et ces organismes nationaux se sont développés différemment les uns des autres. J'imagine que le Conseil économique évoluera aussi. Je crois qu'il fonctionne très bien dans l'état actuel des choses et je ne vois pas de difficultés graves qui puissent nécessiter le genre de changement de structure dont vous parlez.

M. Kaplan: Je vous ai demandé, tout à l'heure, et je me permets d'insister une fois de plus, comment vous choisiriez les sujets qui nécessitent des études thématiques.

M. Smith: L'élaboration du programme de travail découle de toute une gamme de suggestions et de données discutées devant le Conseil. Certaines de ces suggestions découlent de notre travail antérieur. Il y a une certaine continuité dans notre travail et le

[Texte]

lution of our work and the Chairman of the Council or one of the other two full-time directors at meetings will introduce suggestions about ways in which our work ought to evolve. We try on the whole to take a longer horizon, to think about how things ought to evolve over some time in the future in our work program. This is particularly important if you want to do good research because you cannot do instant research. It takes time to work through information and analysis carefully.

Some of the ideas come from members about particular things that they may want to have included in the program and I suppose all of these in turn from time to time reflect a variety of ideas and suggestions that are

• 1000

made in discussions which the members have with a variety of other people.

We have operated in fairly close contact with private groups across the country, with government people at various levels of government and we find that there is a pretty heavy and constant flow of ideas and of things the Council ought to do and might usefully do.

Mr. Kaplan: I asked that question because when you were asked by Mr. O'Connell, I believe it was the other day, about urban matters and what sort of investigation was being done on urban issues you answered that after all there was a limit to what the federal government could do in that area, and I wondered if it indicated that you tended to concentrate on areas in which you thought the federal government had a responsibility or if you did not have that vested point of view and looked at wherever the responsibility might fall.

Dr. Smith: I am very glad you raised this point and I would like to extend and clarify it a bit, if I may. I have forgotten what I may have said the other day but I think one of the interesting things about this Council is that although it was created and is financed by the federal government, and in that sense it is a federal agency, quite clearly from its terms of reference it was set up as a body which was designed to look at national goals, goals for the whole country, and national standards of performance, the kind of performance which various parts of our economy is achieving. From this point of view, if the Council is really going to be concerned about the achievement of national goals and national standards of performance it has to be concerned not merely with the problems to

[Interprétation]

président du Conseil ou l'un des deux autres directeurs à plein temps aux réunions formulera des propositions sur ce que devrait être l'évolution de notre travail. Nous essayons, en règle générale, de prévoir le plus possible, de voir quels sont les changements qui interviendront d'ici quelque temps et d'en tenir compte dans notre programme de travail. C'est très important pour faire une recherche qui en vaille la peine, puisqu'on ne peut improviser la recherche. L'étude soignée des données, l'analyse prennent du temps.

Certaines des idées sur ce que les membres aimeraient voir dans le programme viennent d'eux-mêmes et je suppose que toutes ces idées, les unes après les autres, reflètent les différentes opinions et suggestions émises au

cours des discussions par les membres du Conseil et tous les autres.

Nous avons travaillé en collaboration étroite avec les groupements privés de tout le pays, avec les gens du gouvernement aux différents échelons et il semble y avoir afflux constant et permanent d'idées sur ce que le Conseil pourrait faire.

M. Kaplan: La raison pour laquelle j'ai posé cette question, c'est parce que lorsque monsieur O'Connell vous questionnait sur l'étude de l'urbanisme et sur les travaux qui se faisaient à ce sujet, vous disiez qu'il y avait une limite sans doute à ce que le gouvernement fédéral pouvait entreprendre dans ce domaine. Je me demandais si ceci nous montre que vous aviez l'intention de vous concentrer sur les domaines relevant de la compétence fédérale, ou si vous n'aviez pas ce point de vue très étroit, que vous examiniez tous les sujets quelle que soit la compétence constitutionnelle de ces questions.

M. Smith: Je suis très heureux que vous reveniez à ce sujet, mais je voudrais en ajouter et l'éclaircir, si possible. J'ai oublié ce que j'ai dit l'autre jour, mais une des questions intéressantes à propos de ce conseil est que, bien qu'il ait été créé par le gouvernement fédéral et financé par le gouvernement fédéral, que c'est dans ce sens un organisme d'État, il a été créé comme un organisme conçu pour étudier les objectifs nationaux de tout le pays et les normes nationales des réalisations qui touchent différents secteurs de l'économie. De ce point de vue, si le Conseil tient vraiment à contribuer à la réalisation des objectifs nationaux et des normes nationales des réalisations, il doit s'intéresser non seulement aux problèmes se posant au gouvernement fédéral, mais également à l'évolution et aux

[Text]

which the federal government must address itself but also the development and problems faced by the whole range of decision makers because in the last analysis, in order to achieve high standards of performance, good decisions need to be made in all areas of the economy.

So, from the start of its work the Council has visualized its main role under its legislative terms of reference to be that of a body which could provide information, analysis and advice that would be relevant to good decision making to the federal government, provincial governments, municipal governments, business firms and labour unions. In other words, throughout the whole spectrum of the economy. That gives us a very large vista. In that sense we are also independent and we can address ourselves to these things, and I think this gives us an opportunity and quite a lot of freedom to examine and approach certain questions in a way which virtually no other institution or body in Canada can do.

Mr. Kaplan: I only have one last question, and it is again in the area of independence from the government. I wonder if you get the kind of financial support from the government that you feel you need. I understand your regional offices are being closed down this year and I wonder if the government's economizing is being done in the area of the Economic Council of Canada. Perhaps you no longer need regional offices or there is a change in direction in that respect, and I would like to know if you get what you think you need to do your job properly.

Dr. Smith: Up to this point I do not think we have felt that the government economy programs have created any serious problems for us. As I mentioned the other day, it was our intention to develop the work of the Council along a pattern of relatively slow growth so that we could maintain a fairly tight and cohesive organization with a large degree of integration in our work. If an organization grows very rapidly, particularly a knowledge-based organization, there is often a tendency for all sorts of proliferation to take place, the development of new activities in different directions, and before long you find that cohesion between the various elements gets lost. One suddenly finds one day that different work is going forward on different assumptions and then one has trouble, so we deliberately moved in the direction of advancing quite slowly in our growth and development.

[Interpretation]

situations que tous les cadres doivent affronter parce qu'en dernier lieu afin d'atteindre un niveau élevé, il faut prendre de bonnes décisions dans tous les domaines économiques.

Le Conseil, d'emblée, nanti de son rôle primordial, c'est un organisme qui fournira des renseignements, des analyses et des conseils se rapportant aux zones des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux, des entreprises et des syndicats. En d'autres mots toute la gamme des différents groupes d'intérêt collaborant au sien de l'économie. Comme nous sommes indépendants, nous pouvons nous y intéresser. Ceci nous donne la possibilité et beaucoup de liberté d'examiner certaines questions de la façon dont aucune autre institution ne peut le faire au Canada.

M. Kaplan: Je n'ai plus qu'une question à poser à propos de l'indépendance du Conseil vis-à-vis le gouvernement. Je me demande si vous obtenez l'appui financier du gouvernement dont vous estimez avoir besoin. Je crois que vos bureaux régionaux ont été fermés cette année. Je crois que les économies du gouvernement vous ont atteint. Peut-être vous n'avez plus besoin de bureaux régionaux ou il y a un changement de direction dans ce sens et je voudrais savoir si vous obtenez ce dont vous avez besoin pour travailler de façon satisfaisante.

M. Smith: Jusqu'à maintenant, nous n'avons pas constaté que le programme d'économie du gouvernement nous ait entraîné de sérieuses difficultés. L'autre jour, je disais que nous aurions l'intention d'étendre les activités du Conseil progressivement afin de maintenir une organisation serrée et cohésive et pour intégrer une grande partie des différents travaux. Si une organisation se développe très rapidement, elle se dessine souvent la tendance à toutes sortes de proliférations. L'organisme se ramifie dans différentes zones d'intérêt, se fonde sur différentes suppositions, de sorte que délibérément nous avons cherché à avancer progressivement dans notre croissance et développement.

[Texte]

With regard to the regional offices, I might say that in a sense this is a part of this. The regional offices which we had were originally

• 1005

established under the National Productivity Council, and when the Economic Council was established these regional offices became part of that operation. When they existed I think they provided some quite useful and valuable services in a number of different ways, but about a year or so ago the Council, in considering its whole productivity program, came to the conclusion that it wanted to move somewhat more in the direction of a research-oriented productivity program, to move more in the direction of linking what we were finding out about productivity to promotion based on that productivity, and therefore we decided to consolidate our resources in our office in Ottawa and I think in those circumstances this was probably a good decision to make. This does not mean we are not going to continue to carry out promotional activity but we are going to try to provide a firmer base for it in the dissemination of information.

Mr. Kaplan: But in the coming year will you be a smaller organization than you were in the past year?

Dr. Smith: No. As you will see from the estimates, it increases slightly again.

Mr. Kaplan: Just because the figures go up it does not necessarily mean that you have the same amount of staff, and that was what I wanted to ask.

Dr. Smith: In total, we have a slightly larger staff than we had before.

Mr. Kaplan: Thank you, Mr. Chairman.

Mr. Trudel: Dr. Smith, when you were setting out the objectives of the Council you gave us a comparison between planned economy and economy planning, and I believe you selected the second area as the purpose of the Council. I believe that Germany and Japan are following a similar pattern but I feel their end results are different and they are achieving a faster growth in their economy. I would like your comments on how they apply the basic principle or where they differ in order to obtain the accelerated results that we in Canada do not seem to be able to achieve at the same rate.

Dr. Smith: This is a question that ought to be answered at some length because it is a

[Interprétation]

C'est un peu le cas pour les bureaux régionaux. Les bureaux régionaux que nous avons ont établis lors de l'existence du Conseil

national de la productivité qui a été ensuite repris par le Conseil économique. Ils nous ont apporté des services très utiles, très fructueux, mais il y a une année environ, le Conseil, en examinant les programmes de la productivité, a décidé qu'il voulait approfondir plutôt un programme de la productivité en fonction de la rentabilité. Par conséquent, nous avons décidé de fondre nos ressources, de les unifier dans notre bureau à Ottawa, et je crois dans ces circonstances c'était une bonne décision que nous avons prise, ce qui ne veut pas dire de ne plus promouvoir une certaine activité économique mais nous essayons d'établir une base plus solide dans la diffusion des renseignements.

M. Kaplan: Est-ce que vous serez une institution moins importante l'année prochaine?

M. Smith: Non, vous le verrez dans les estimations qui progressent légèrement.

M. Kaplan: Des chiffres plus élevés ne signifient pas nécessairement que vous aurez le même nombre de personnel et c'est ce que je voulais savoir.

M. Smith: Non. Dans l'ensemble, nous avons un personnel un peu plus nombreux qu'auparavant.

M. Kaplan: Merci, monsieur le président.

M. Trudel: Monsieur Smith, lorsque vous avez établi les objectifs du Conseil vous nous avez donné une comparaison entre une économie planifiée et une planification de l'économie. Je crois que vous avez choisi la dernière possibilité comme objectif de votre Conseil. Je crois que l'Allemagne et le Japon suivent la même ligne de conduite mais leurs résultats sont différents et ils arrivent à une croissance plus rapide de leurs économies. Je voudrais savoir comment ils appliquent les principes fondamentaux et en quoi ils sont différents de nous pour obtenir ces résultats que nous ne semblons pas pouvoir obtenir ici au Canada dans la même mesure.

M. Smith: C'est une question qui demande une longue réponse parce qu'elle est très com-

[Text]

very complicated matter. I will try to be brief. In relating their performance to questions of economic planning, I might first of all say that you have selected two countries which, from the viewpoint of economic planning, are generally conceded to be opposites. The position generally in West Germany is that they have no economic plan. Of course, they do in fact have various elements of policy planning especially and they also have an economic council there, but it is structured somewhat differently from ours. It consists of five university professors who, like ourselves, are required to prepare and publish a review annually. At times that has been a very controversial review.

An interesting feature of this is that the government is required within a specified period of time after the publication of the review—I forget whether it is a month or two months—to respond formally to the council's review. In terms of the analysis and the work that is done in the German economic council there are a number of close parallels and in some ways the work of that council and the work of our Economic Council, even though they are structured very differently, is rather similar.

In Japan, on the other hand, you now have quite a long history of what has been called economic planning. The Japanese have paid quite a lot of attention to this. They developed a series of plans and they published them. One of the problems about their plans in the past, especially when they were doing four or five-year plans, has been that within two or three years the economy would exceed the five-year target and they would have to do another plan very quickly again. So, early in the 1960's they moved to a 10-year plan, which gave them a little more time. Interestingly enough, going back to some of the things we said earlier, they also have this interesting division between an expert staff that exists in a long-range planning division in their Department of Economic Planning.

They have an Economic Planning Department in Japan but they established an economic deliberations council which mainly consists of decision makers from the business area and the financial world, including a few

[Interpretation]

pliquée. Mais je tâcherai d'être bref à propos de la planification économique et du rendement qu'elle apporte. Vous avez choisi deux pays qui, du point de vue de la planification économique, sont opposés. En Allemagne de l'Ouest, on estime généralement qu'il n'existe pas de planification économique; en fait il existe plusieurs éléments de planification de ligne de conduite. Ils ont aussi un Conseil économique, mais constitué d'une façon un peu différente. Il consiste de cinq professeurs universitaires qui comme nous sont sensés préparer et publier chaque année une étude. Certaines fois ces études annuelles ont été très controversées.

Il y a aussi une autre caractéristique notamment que le gouvernement après la publication de la revue dans une période de temps déterminée, un mois ou deux mois après, doit répondre officiellement à cette étude. Pour ce qui est de l'analyse et du travail réalisés par le Conseil économique allemand, il y a plusieurs parallèles étroites qu'on peut établir entre son travail et le nôtre, malgré une organisation différente.

Au Japon, par contre, la planification économique est ici déjà depuis un certain temps. Ils s'y sont mis assez tôt. Ils ont établi une série de projets économiques, qu'ils ont publiés. Mais une des difficultés de leurs projets, jusqu'à maintenant surtout, quand ils faisaient des plans de quatre ans ou de cinq ans, c'est qu'il leur prenait deux ou trois ans de plus pour réaliser les objectifs d'un plan quinquennal, par exemple. De sorte qu'ils ont établi au début des années 1960 un plan décennal qui leur donnait un peu plus de temps.

Pour revenir à ce qu'on a dit auparavant, les japonais, eux aussi, ont établi cette division intéressante entre les spécialistes de la division de planification à long terme du ministère de la planification économique. Mais

• 1010

policy-oriented university people who have the prime responsibility and who were asked by the Prime Minister to prepare the plan and the staff of the economic planning agency was asked to assist them in their work. They also set up various subcommittees and under-

ils ont établi un conseil de délibérations économiques formé surtout d'exécutifs qui prennent des décisions dans le domaine des affaires et des finances y compris certains diplômés d'université dont la responsabilité primordiale est de préparer le plan à la

[Texte]

took contract research with university people to assist in the preparation of the plan.

Regarding the question which you were raising about the difference in the rates of growth between these two countries and Canada, I will say that we have been very interested in this kind of question at the Council. In our last review, the Fifth Annual Review, we presented the results of some analysis which we had undertaken to look at the Canadian rate of growth, in total output, in output per person employed and in output in relation to the capital employed, which we call "factor productivity" between the number of countries.

The comparisons, however, were between Canada, the United States and eight western European countries, including West Germany. Japan was not in these comparisons. The main reason for this is that the underlying work on the United States-European comparisons was undertaken in the United States by Professor Ed Denison, and we found that we could build comparable Canadian data into these comparisons. There was no comparable data available for Japan.

However, there is a very able Japanese expert, Professor Okhawa, who has been doing a similar study for the U.S. Social Science Research Council. He has not completed it yet. He visited us here in Ottawa and talked about his work. Our aim was to consider his results.

Concerning the questions of substance about the differences, there are a number of factors which I think emerge from our work in these international comparisons. One of the things which we found, while looking at the various elements involved for the period of 1950-1952, was that there were some close similarities in German and Canadian growth rates during that period.

These two countries had for that period, the highest rates of growth in labour force and employment. Ours was due to the high birth and immigration rates. The Germans, at that stage was mainly due to the substantial inflow of refugees from East Germany. Also, in the latter part of the period, there was, to a larger extent, an inflow of workers from other parts of Europe, such as Italy, and to some extent from Spain, Turkey and other places.

These two countries in that period, also had a very high rate of growth in the capital

[Interprétation]

demande du premier ministre. Le personnel de cet organisme de planification économique les aide à préparer et à élaborer le plan. Ils ont établi divers sous-comités et ont entrepris certains travaux de recherche sous contrat qui sont faits par des diplômés d'université afin de les aider à élaborer leur plan.

A propos de la question que vous avez posée sur la disparité du taux de croissance entre ces deux pays et le Canada, le Conseil s'est beaucoup intéressé à ce problème. Dans notre cinquième revue annuelle, nous avons présenté les résultats de certaines analyses que nous avons entreprises pour examiner le taux de croissance du Canada, le rendement total, le rendement par personne employée, et le rendement par rapport au capital investi par personne qui est le facteur de la productivité entre le nombre de pays. Nous avons fait des comparaisons entre le Canada, les États-Unis et huit pays européens, y compris l'Allemagne de l'Ouest. Nous n'avons pas inclus le Japon dans cet ensemble. La raison principale pour laquelle, c'est que les comparaisons entre les pays européens et les États-Unis ont été établies par monsieur Ed Denison aux États-Unis, et nous avons vu que nous pouvions y inclure des données comparables concernant le Canada. Mais il n'y avait pas de données comparables concernant le Japon.

Le spécialiste japonais, monsieur Okhawa, fait une étude semblable, pour le Conseil de recherches sociales américain. Il ne l'a pas encore terminé. Il est venu nous rendre visite, à Ottawa pour discuter de son travail. Nous avons voulu voir des résultats qu'il a obtenus. A propos de la substance dans la disparité, il y a plusieurs facteurs qui découlent de notre travail en établissant les comparaisons entre les différents pays. Une des choses que nous constatons, en examinant les différents éléments entrant en ligne de compte, c'est que pour la période de 1950 à 1952 il y a eu une similarité entre les taux de croissance de l'Allemagne et du Canada pendant cette période.

Ces deux pays avaient, pendant cette période, le taux de croissance le plus élevé de la main-d'œuvre et de l'emploi. Au Canada ce fait est dû au taux élevé des naissances et à l'immigration tandis qu'en Allemagne il y aurait une proportion très forte de réfugiés de l'Allemagne de l'Est. Plus tard, il y aurait dans une plus grande mesure des ouvriers d'autres pays européens, de l'Italie, de l'Espagne jusqu'à un certain point, de Turquie, etc.

Ces deux pays avaient un taux d'expansion très rapide du capital-actions, plus élevé que

[Text]

stock, higher than most of the other countries which we observed. The contrast between them was that while both of these economies had large increases in what we call inputs of labour and capital in their growth processes, West Germany had a higher rate of growth of productivity of output, in relation to the labour and capital used. Indeed, this appeared—as we show in our comparisons, in the Fifth Annual Review—in the comparisons of Canada with most of the other industrially advanced countries, particularly the continental western European countries.

We tried to explore some of the aspects of this. We found some answers.

I forget how some of these figures with Germany came out but I remember them in the more general comparisons. In the Review, when we came to the latter part of the chapter looking at productivity, we looked at Canada, the United States, Britain and then all of the northwest European countries together, so I cannot single out Germany. What we did find was that, in this area of

• 1015

productivity, Canada was relatively low in comparison with other countries.

The major disparities with northwest Europe showed up particularly in the area of what we call the Economies of Scale. Europe was deriving more growth than we were, as a result of increased scale and specialization in its productions. This was, in part, attributable to the formation of the European Economic Community and a very rapidly growing international trade which provided rapidly growing markets. Therefore, this was a basis for larger scale, and for a more efficient, and specialized production.

Secondly, Europe still had a substantially lower standard of living in terms of levels than Canada, or the United States. As they rapidly moved towards higher personal incomes it became possible for a rapidly growing segment of the population to have access to consumer durable goods, automobiles, household appliances, radio and TV. The rapid build-up in demand, in these markets, made it possible for European industry to quickly progress to much larger scales of production of durable goods than before. In order to serve these rapidly growing consumer markets, mainly in Europe, they increased in efficiency very considerably.

In our comparison with the European countries we were still left with quite a large unexplained residual. There are still differ-

[Interpretation]

dans les autres pays. Le contraste entre ces deux pays étaient que tandis que les deux économies avaient un taux d'expansion très fort en emploi de main-d'œuvre et en capital, l'Allemagne de l'Ouest avait un taux de croissance de rentabilité de la production qui était plus élevé par rapport à la main-d'œuvre et au capital investi. Dans notre cinquième revue, dans la comparaison entre le Canada et la plupart des pays industrialisés, surtout les pays industrialisés d'Europe, on voit ces dissimilitudes.

Nous avons cherché à en trouver certains aspects. Nous avons trouvé certaines réponses. Je ne me souviens plus comment nous avons obtenu des chiffres d'Allemagne, sauf dans la comparaison plus générale. Dans la dernière partie du chapitre concernant la productivité, nous avons fait une comparaison entre le Canada, les États-Unis et l'Angleterre et tous les pays de l'Europe du Nord-Ouest ensemble, de sorte que je ne peux en séparer l'Allemagne. Ce que nous avons constaté, c'est que

dans ce domaine de la productivité, le Canada était relativement en bas de l'échelle, par rapport aux autres pays.

La disparité importante avec les pays du Nord-Ouest de l'Europe se remarque surtout dans le domaine de ce qu'on appelle l'économie de l'échelle. L'Europe croît plus que nous dû à une expansion plus forte par suite de l'agrandissement des échelles. Ceci était dû en partie à la formation de la communauté économique européenne et au développement très rapide du commerce, la spécialisation des commerces et de l'industrie, surtout parce que l'Europe avait encore un standard de vie assez bas par rapport à celui du Canada ou des États-Unis et que, en augmentant assez rapidement le revenu personnel, tout un secteur toujours croissant de la population accédait à des marchandises durables, des voitures, des appareils électroménagers, la radio et la télévision. La demande rapide dans ces marchés a rendu possible pour l'industrie européenne d'intensifier la production très rapidement. Afin de servir ces marchés de consommation, surtout en Europe, assez rapidement l'efficacité dans la production s'est accentuée aussi très rapidement. Mais, en comparaison avec les pays européens, il restait une disparité résiduelle que nous ne comprenons pas encore.

[Texte]

ences, here, which we do not fully understand.

The Japanese are also benefitting from a much more rapid advance in scale and specialization in their industry. Relative to Canada, they are benefitting, much more from internal shifts in their activity. In Japan, an enormous employment shift has been taking place. The shift is away from agriculture and into much higher levels of income, and more productive activity in industry.

As late as 1955 or perhaps even in the late 1950s, Japan still had 40 per cent of its labour force engaged in agriculture. Today the level is well below 20 per cent, so this shift has come with dramatic speed. This shift of population from an almost subsistence living and very low productivity in agriculture, to in many cases, people moving into modern factories, and being trained to work efficiently in these factories, has made an enormous difference.

At the same time, there has been an equivalent shift out of very low productivity, low income activity,—like a cottage industry—from very small units into larger operations. Many of the small units of craft production in Japan have simply disappeared in the last ten years, and the workers have been absorbed in much more productive employment in industry.

These shifts have been a crucial factor in Japan. I think that may answer some of your questions, but I can assure you, it is still partial.

Mr. Trudel: That satisfies me, Mr. Chairman. I would like to ask just one more question. Regarding this increase in productivity in the two countries, and the tremendous growth that has been experienced, could the answer not lie in the fact that in the two countries the councils seem to have broader terms of reference and seem to have a more direct influence as to the use and the direction of the capitals regarding this potential growth in various industries? Without any state control and using only understanding they have been able to direct the capital into various areas of growth, where they will be able to take up this use of the potential labour to give them the growth potential and the shift which you have mentioned in the use of their labour forces.

Dr. Smith: With regard to West Germany, their Economic Council has much narrower terms of reference than we have in our Coun-

[Interprétation]

Les Japonais aussi savent tirer profit d'un avancement beaucoup plus rapide des échelles par rapport au Canada. Ils bénéficient beaucoup plus de revirements internes et de modifications de tendances, à l'intérieur même des secteurs. Dans l'emploi, dans l'agriculture par exemple, ils bénéficient d'un revenu beaucoup plus élevé.

En 1955 seulement, ou même vers la fin des années 1950, le Japon avait encore 40 p. 100 de sa main-d'œuvre affectée à l'agriculture. A l'heure actuelle, cette proportion est inférieure à 20 p. 100, de sorte que ce renversement de la situation s'est fait très rapidement. On est passé d'une productivité très basse en agriculture à un détournement de la main-d'œuvre vers l'industrie. L'efficacité a augmenté énormément due à une formation efficace dans ces usines. C'est une différence importante. En même temps, il y a eu un autre changement d'une productivité très basse, un revenu bas dans les petites industries, vers une forte productivité dans les grandes industries. Beaucoup des petites industries artisanales ont simplement disparu au cours de dix ans et les travailleurs ont été absorbés par un emploi beaucoup plus productif dans l'industrie. Toutes ces modifications se sont effectuées très drastiquement ce qui peut donner une certaine réponse à votre question, partielle sûrement.

M. Trudel: Merci. Cela me suffit. Une question encore, que je voudrais vous poser, au sujet de l'augmentation de la productivité dans les deux pays, de la croissance importante qui a été expérimentée. La réponse peut-être trouvée dans le fait que les deux pays exercent une influence plus importante en ce qui concerne l'utilisation et la destination du capital, pour la croissance dans les différentes industries. Il me semble, sans qu'il y ait de contrôle par l'État, ils étaient capables de gérer le capital dans les divers domaines de croissance, pour se servir du potentiel de la main-d'œuvre et de leur donner le potentiel de la croissance ainsi que d'effectuer ces changements que vous avez mentionnés.

M. Smith: En ce qui concerne l'Allemagne de l'Ouest, le Conseil économique a des fonctions inférieures à celles de notre Conseil. Au Japon, je pense, les attributions comprennent

cil. In Japan, the terms of reference may be broader because there is an Economic Plan-

plus de fonctions étant donné qu'il s'agit d'un service gouvernemental officiel. Ce service

[Text]

ning Agency that is a formal department of government. Incidentally, that department covers not only the medium and longer term plans but it covers short term plans as well. It is rather like the Department of Economic Affairs. It covers short term developments, developments in the consumer sector of the economy, certain special developments in water resources and other areas, and the basic statistical work. It incorporates some of the things which are done here in the Dominion Bureau of Statistics, and so on. It is a very complicated agency.

On the question of capital allocation there are two things. One is that in terms of capital allocation there is a fairly wide scope in both of these countries for that on the basis of private decisions. There is much less influence than there is in a country like France where there is a good deal of government influence on how capital is used.

The second thing is that in our own work and in the work that is now emerging in seven or eight different countries around the world there is a growing view, from the analysis done recently, that capital as such is not that important a factor in achieving high productivity growth and that other factors—scale and specialization, shifts and resources in an economy, increasing education and skills, developing higher quality manpower—are likely to result in much more payoff in terms of productivity growth than in terms of capital investment and in terms of rising capital per worker.

Mr. Trudel: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Gray.

Mr. Gray: Dr. Smith, in one of the earlier reports of the Council some comments were made about the problem of having sufficiently up-to-date statistical data for use by governments and bodies like your own as a basis for decisions and recommendations.

Could you say whether or not there has been an appreciable degree of improvement in this situation to which the Council drew attention in one of its earlier reports?

Dr. Smith: I would say that in some respects we have had improvements in the statistical system. It is a continuing process and we still have much to be done. The data in many areas are not as good as I think we could make them; they are in many areas not as timely as they could be. There are many important areas in our economy in which large new major areas of activity have developed about which we yet have really quite inadequate information.

[Interpretation]

prend soin des plans à moyen et à long terme ainsi que des plans à court terme. Il a une compétence comparable à celle d'un ministère des affaires économiques. Il prend soin des développements à court terme, dans le secteur de la consommation de l'économie des ressources en cours et d'autres domaines et les travaux fondamentaux statistiques qui sont effectués ici par le Bureau fédéral de la statistique. Il s'agit d'un organisme très complexe. En ce qui concerne l'allocation des capitaux, d'une part, je pense que dans ces deux pays il est possible d'allouer des capitaux d'après les décisions du secteur privé. En France le gouvernement exerce beaucoup plus d'influence sur la répartition des capitaux.

Par contre, d'après nos travaux et d'après les analyses qui ont été faites dans 7 ou 8 pays, on constate que le capital, en tant que tel, n'aide pas tellement à augmenter le rendement, et qu'il y a d'autres facteurs, comme l'échelle des traitements et la spécialisation, l'organisation et les ressources de l'économie, le développement de l'éducation et de la main-d'œuvre, sont susceptibles de favoriser la productivité de façon beaucoup plus considérable que les investissements et les capitaux accumulés par le travailleur.

M. Trudel: Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Gray.

M. Gray: Monsieur Smith, dans les premiers rapports du Conseil, on a prétendu que les gouvernements et les organismes comme le vôtre n'avaient pas suffisamment de données statistiques à jouer pour prendre leurs décisions ou faire des recommandations.

Pouvez-vous me dire si la situation sur laquelle le Conseil a attiré notre attention au cours de l'un de ses premiers rapports a été améliorée?

M. Smith: En ce qui concerne la statistique, je crois qu'il y a eu des améliorations. C'est un travail à long terme et il reste beaucoup à faire. Dans de nombreux domaines, les données ne sont pas aussi parfaites que nous l'aurions désiré. Il y a parfois des retards. Nos données ne sont pas suffisantes concernant un grand nombre de domaines de notre économie qui constituent de grands centres d'activité.

[Texte]

Mr. Gray: I believe the comment in the report—I did not have time to check the exact text or bring it with me—indicated that great problems could arise if the available data actually related to a time period different from the one to which the policy being evolved was supposed to apply and that this had in the past at least seemed to be the case on a number of occasions.

Dr. Smith: I am not quite sure what you mean by that.

Mr. Gray: Because of the method of gathering data or the lack of suitable techniques or facilities there seems to be a situation in which the data itself is not as recent or up-to-date as you indicated.

Dr. Smith: Yes. The illustration I was going to give would be consistent with this. We will get sometime later this year a revision of our national accounts, the main framework statistics for our whole economic system. This is really overdue, it should have come earlier. We have been operating, as you may know, all the way up to now on 1951 census benchmarks. The 1961 census benchmarks are not in the national accounts yet. That is a long time and there have been increasing elements of evidence that the national accounts estimates are not as close as they ought to be to the sorts of levels of activity which we probably have in our system.

• 1025

Mr. Gray: Also, even if the data is up-to-date, since it is based on thousands, perhaps hundreds of thousands of individual decisions, even with making use of the most refined techniques available obviously there must still be an element of estimate.

Dr. Smith: Yes, there is. That is very important to remember always. Many of the major statistics we use are in fact estimates. Those estimates I might say are done quite competently. I think in terms of the quality of the statistics we have in Canada these would rate quite high on the basis of international comparisons. We have a good statistical base but there is room for improvement yet and I think we should be working hard at further improvements.

Mr. Gray: My comment was not intended to reflect the quality of the efforts being made to gather statistics or to improve the techniques but it seemed to me that when the public assesses comments based on data of this type they should be more aware than they are of the fact that the comments with respect to future development and so on obviously themselves

[Interprétation]

M. Gray: Dans le rapport, je crois (je n'ai pas eu le temps de vérifier le texte exact ou de l'apporter), on a l'impression que de graves problèmes pourraient se poser si les données disponibles portaient sur une période différente de celle à laquelle la politique en question était censée s'appliquer. Ce fut le cas à plusieurs reprises.

M. Smith: Je ne suis pas tout à fait sûr de ce que vous voulez dire par là.

M. Gray: C'est à cause de la façon dont on s'y prend pour recueillir les données, le manque de techniques ou d'équipement appropriés. C'est pour ça que les données ne sont pas tout à fait à jour.

M. Smith: Oui, c'est un peu ce que j'allais dire. Il y aura cette année une révision des comptes nationaux, qui sont les principales statistiques de notre système économique. Nous devrions les avoir plus tôt. Jusqu'à présent, nous nous sommes fondés sur le recensement de 1951. Celui de 1961 ne figure pas encore dans les comptes nationaux. D'autre part, les comptes nationaux dictent des prévisions qui ne sont pas assez rapprochées de ce qui se passe exactement.

M. Gray: Même si les données sont à jour, elles sont fondées sur des centaines de milliers de décisions personnelles, et même si les techniques employées sont les plus perfectionnées qui soient, il s'agira quant même de prévisions.

M. Smith: Oui, c'est vrai. Il ne faut jamais l'oublier. La plupart des données dont nous nous servons sont des prévisions. Ces prévisions sont faites par des personnes très compétentes. Je dois dire que la qualité des statistiques que nous avons ici au Canada se compare assez avantageusement à ce qui se fait ailleurs. Nous avons de bonnes bases, mais il y aurait moyen d'améliorer la situation, et nous devons nous efforcer de le faire.

M. Gray: Je ne cherche certainement pas à critiquer ce que vous faites pour recueillir les données et améliorer les techniques, mais il me semble que lorsque le public prend connaissance des interprétations qui sont fondées sur des renseignements de ce genre, il devrait se rendre compte davantage que les commentaires concernant les possibilités d'avenir doi-

[Text]

must reflect the nature of the date on which they are based. They are estimates rather than prophecy of some sort.

Dr. Smith: Yes, or precise figures. It has been our view at the Council, having looked at this—and we have said this in one or two of our reviews—that the profits we would get from improvements in our statistical system and from allocating larger resources to statistical development in Canada would likely be very high in relation to allocation of resources in other directions. This is a good way to spend money as a basis for getting a better performance in our system ultimately.

Mr. Gray: In other words you are again reiterating the earlier recommendation, that continued and greater attention be paid to the development of statistics...

Dr. Smith: Yes, that is right.

Mr. Gray: ...in the areas we have been talking about.

It may be, Dr. Smith, that you dealt with my next point before I came into the meeting as I noticed that in answer to Mr. Kaplan and Mr. Trudel you dealt with something I wanted to ask you about, that is to say comparisons and contrasts between the Council and other more or less analogous bodies in other countries.

Had you earlier compared and contrasted the Council with the Council of Economic Advisers in the United States and also the English bodies? If you had not, perhaps some members would be interested in your comment on this.

Dr. Smith: I will try to be brief. The Council of Economic Advisers in the United States and our Council are different in three or four major respects. First of all, while that Council consists of three fulltime members, as ours does too, ours has 25 other members to reflect a wide range of interests from different parts of our economy and different regions, making a 28 member Council. The membership and the organizational structure in that sense is fundamentally different.

The Economic Council of Canada was clearly set up to be an independent advisory body, not part of any federal department, not an organization which was intended to or can operate as it is now structured very close in to the decision-making process in government. In contrast the Council of Economic Advisers in the United States is part of the administration, indeed it is part of the Presi-

[Interpretation]

vent évidemment indiquer que les données en cause sont surtout des évaluations, et non des prophéties.

M. Smith: Oui, des chiffres précis. Comme nous l'avons dit dans plusieurs de nos rapports, nous estimons au Conseil que les avantages que nous retirerions si nous pouvions améliorer la façon de recueillir les données statistiques et si nous pouvions allouer des fonds supplémentaires à cette fin, seraient probablement considérables comparativement à ceux que nous pourrions retirer d'autres secteurs. C'est un bon moyen d'améliorer le rendement de notre système économique à la longue.

M. Gray: Autrement dit, vous répétez votre recommandation, voulant qu'on s'applique attentivement à améliorer nos statistiques.

M. Smith: Oui.

M. Gray: Peut-être avez vous déjà abordé la question suivante avant mon arrivée puisqu'en répondant à monsieur Trudel et monsieur Kaplan vous en avez parlé. Il s'agit en effet d'établir une comparaison entre le Conseil du Canada et les organismes équivalents d'autres pays. Avez-vous fait une comparaison avec le *Council of Economic Advisers* des États-Unis et les organismes britanniques? Si vous ne l'avez pas faite, certains députés seront peut-être intéressés à connaître vos commentaires.

M. Smith: Je serai bref. Le *Council of Economic Advisers* des États-Unis diffère à plusieurs égards du Conseil économique du Canada. Leur conseil est composé de trois membres à plein temps, tandis que nous avons vingt-huit membres, représentant les intérêts de différentes régions du pays et de différents secteurs de l'économie. Donc la structure de nos deux organismes est foncièrement différente à cet égard.

Le Conseil économique du Canada est un organisme consultatif indépendant; il ne fait pas partie d'un ministère et n'est pas un organisme apte à fonctionner en relation étroite avec le centre décisionnel gouvernemental. Par contre, le *Council of Economic Advisers* des États-Unis fait partie de l'administration, et même du bureau du président. Il est beaucoup moins indépendant. En dernière analyse,

[Texte]

dent's office. It is a much less independent body. In the last analysis the Council of Economic Advisers in the United States must operate under the instructions of the President.

The third major difference is that the Council of Economic Advisers there, set up originally in response to the passage of the Employment Act in 1946, is mainly intended to focus its attention on the shorter term

• 1030

developments in the economy and relevant policy issues relating to some of these shorter term developments.

The Economic Council of Canada was set up quite explicitly to look at the medium and longer term developments and concentrate its attention on how we might move forward over a number of years to achieve and sustain good performance in our system. I think these are probably the essential difference between the two.

Looking now at the contrast with the United Kingdom, the National Economic Development Council in the United Kingdom was set up to be a mixed body like the Economic Council of Canada, but with this major difference: it was really designed to be a tripartite body consisting of government, labour, and business. As far as I know there has never been an agricultural member on it and there has never been a university professor or others representing the general public in a broader sense.

It was chaired originally by the Chancellor of the Exchequer and, subsequently, by the Minister of Economic Affairs, so it was a body that was less independent than the Economic Council here and designed to be more integrated into a government decision-making structure. It was also a body that was designed to have these three parties, business, labour, and government, come together and, in a sense, negotiate agreed-upon conclusions about certain basic issues.

That function of the Council, I think, never worked very well in the U.K., but again like our Council, it was designed for another function: to look ahead over a number of years to develop what was called an economic plan. The first plan they did was for the period 1962 to 1966 and they articulated a fairly elaborate plan. They went a good deal further in that plan than to lay the basis merely for policy planning; they went into quite a lot of disaggregated projections of one kind or another about the various kinds of developments in the United Kingdom. What hap-

[Interprétation]

le conseil des États-Unis n'agit que d'après les instructions du président.

La troisième différence importante est que le *Council of Economic Advisers*, institué lorsque la loi sur le chômage a été adoptée en 1946, a surtout porté ses efforts sur le développement à court terme, et sur les questions

de politique s'y rapportant.

Le conseil économique du Canada étudie davantage les questions de longue et de moyenne portée, pour voir ce que nous pouvons faire pendant un certain nombre d'années à venir pour améliorer le rendement de notre système ou le maintenir. Je crois que ce sont là les principales différences entre les deux.

Maintenant, si l'on compare avec la Grande-Bretagne, le *National Economic Development Council* a été conçu en tant qu'organisme mixte, un peu comme le Conseil économique du Canada, mais avec cette différence importante qu'on l'a voulu tripartite, soit composé du gouvernement, des travailleurs et des employeurs. Il n'y a jamais eu, que je sache, de représentant de l'agriculture qui en fasse partie, ni de professeur d'université ou de représentant du public en général.

C'est le Chancelier de l'Échiquier qui l'a d'abord présidé, puis ce fut le ministre des Affaires Économiques. C'est donc un organisme moins indépendant que notre Conseil Économique et conçu pour faire davantage partie de l'appareil de décision du gouvernement. C'est aussi un organisme qui a été conçu de façon à réunir ces trois partis, l'employeur, le travailleur et le gouvernement, afin qu'ils négocient, en quelque sorte, des conclusions acceptables pour tous sur certaines questions fondamentales.

Cette fonction, le Conseil ne l'a jamais très bien remplie en Grande-Bretagne, mais comme le nôtre, il a été conçu en vue de répondre à un autre besoin: celui de scruter l'avenir et d'établir un plan économique. Le premier plan établi a été pour la période de 1962 à 1966 et on l'a fait de façon assez détaillée. On ne s'est pas contenté d'établir simplement la base de la planification au niveau de la politique à suivre; on a poussé l'analyse jusqu'à faire des prévisions détaillées de toutes sortes sur les différents secteurs de développement en Grande-Bretagne. Ce qui est

[Text]

pened was that within a very short period, within a year or so after the publication of that plan, it became evident that the economy was, in fact, operating quite differently from the developments visualized in the plan.

The plan, for example, had called for a stepped-up rate of productivity growth in the United Kingdom by 1 percentage point over historical performance; the British economy has never got close to this higher rate of productivity growth that had been anticipated at any time subsequently. Therefore, the evolution of the economy began to move in very different directions than the plan and the plan became not terribly relevant to decision making in different areas.

Subsequently, various changes have occurred. The National Economic Development Council itself has become a much quieter body; it still meets from time to time but it is much less in the public attention. Instead, two other things have happened.

First, the analytical work, the expert work, of looking ahead was moved two or three years ago from the Council office to the Department of Economic Affairs where it is now centred. The latest plan, if you like—it is not given the title of a plan, it is rather more in the nature of looking ahead two or three years—the latest publication summarizing views about this came out very recently from the Department of Economic Affairs, looking to 1972 in the United Kingdom.

Second, the National Economic Development Council set up a whole series of smaller industry groups which are called Little Ned-dies and these groups have been operating mainly on an industry basis looking at certain problems and issues, industry by industry. These groups have also moved in the direction of developing a very wide range of publications and reports. There is an enormous flow of material now emerging from them; I do not know how many groups there are now—something like 20—and most of these groups are issuing publications. There is an enormous flow of material, but much of it very narrowly based. It is concerned with particular problems or issues in a certain industry.

• 1035

Mr. Gray: Thank you for giving us this comparison. You have already, in answering other questions, discussed the Japanese and German bodies and I have listened with interest to this discussion. Finally, I want to ask you something about your views on

[Interpretation]

arrivé c'est que tout de suite après, soit moins d'un an environ après la publication du plan, on s'est aperçu que l'économie, en réalité, n'allait pas du tout dans le sens des développements envisagés dans le plan.

Selon le plan, par exemple, la productivité devait s'accélérer, en Grande-Bretagne, au rythme de 1 p. 100 de plus que le rendement moyen; l'économie britannique n'a jamais approché ce rythme de productivité plus élevé qui avait été prévu. Par conséquent, le développement de l'économie s'est orienté dans d'autres directions et le plan n'a plus eu beaucoup de portée pour les décisions dans des différents domaines.

Par la suite, des changements ont eu lieu. Le *National Economic Development Council* même est devenu un organisme moins actif. Il se réunit encore de temps en temps, mais il attire moins l'attention du public. En revanche, deux choses se sont passées.

D'abord, le travail d'analyse, le travail spécialisé, qui consiste à établir des prévisions, est passé, il y a deux ou trois ans du bureau du Conseil au ministère des Affaires économiques, où il est regroupé maintenant. Le dernier plan, on ne l'appelle pas un plan, il s'agit plutôt de prévoir sur une période de deux ou trois ans—ou, si vous voulez, la dernière publication résumant les données à ce sujet a été publiée récemment par le ministère des Affaires économiques et porte sur la période allant jusqu'à 1972 en Grande-Bretagne.

Ensuite, le *National Economic Development Council* a établi toute une série de petits groupements industriels appelés Little Ned-dies, lesquels agissent au niveau de l'industrie en étudiant certains problèmes et certaines questions industrie par industrie. Ces groupements ont aussi fait paraître un grand nombre de publications et de rapports. Ils publient actuellement beaucoup de documentation; je ne sais pas combien il y a de groupements—une vingtaine, je dirais—mais la plupart d'entre eux ont des publications. Il y a énormément de documentation, mais presque toute porte sur un sujet très particulier. Elle traite des questions et des problèmes propres à une industrie déterminée.

M. Gray: Merci d'avoir fait pour nous cette comparaison. Vous avez déjà, en répondant aux autres questions, parlé des organismes au Japon et en Allemagne et j'ai écouté avec intérêt ces propos. J'aimerais, pour terminer, vous demander ce que vous pensez des possi-

[Texte]

opportunities for formal public discussion of your annual reports. Are you satisfied that there is as yet a sufficient opportunity for some type of formal public discussion of your report? I am not talking about the comment in the newspaper or the press conference when you issue the report, but something on a more structured basis.

Dr. Smith: We have a wide variety of different kinds of discussions of the annual reviews; some of which we have taken the initiative to encourage ourselves and some of which emerge spontaneously in various ways. Some of these discussions are in regional meetings of various kinds, some of them bring together individuals from many parts of the community and regions, and some of them are with various groups of business people, or people from the labour unions, or people from the universities.

I think there is scope here, perhaps, for further development of this. I think we are encouraged, on the whole, by the kind of discussion and interest there is. I might add one thing. We have recommended ourselves in the Third Annual Review that it might be useful to have some kind of regular assessment—a discussion in that sense of our review—made by a joint parliamentary committee.

Mr. Gray: You are thinking of something along the lines of the U.S. Congress's Joint Economic Committee?

Dr. Smith: It would be very much like the Joint Economic Committee in the United States. We felt that some kind of committee of economic affairs might very well take up a series of documents: the Council's Annual Review, the White Paper that we recommended be issued in the fall of each year that has normally been attached to the budget in the past, a new document which we thought ought to be prepared and which we ourselves would contribute on investment assessments and intentions over a number of years ahead, and perhaps other documents. There could be the development of an increasing opportunity for these kinds of documents to be more publicly aired and for this kind of committee to call expert witnesses at various times and hear their views about these sorts of documents for the record, as it were.

Mr. Gray: It has occurred to me that there has certainly been a lot of discussion of each report as it comes out, but there were not the forums available for some type of formal public discussion in which there could be exchanges between representatives of the

[Interprétation]

bilités de discuter publiquement et de façon officielle vos rapports annuels. Croyez-vous que vous pouvez assez facilement discuter de votre rapport publiquement et de façon officielle? Je ne parle pas ici des commentaires dans les journaux ni de votre conférence de presse à l'occasion de la publication du rapport, mais de quelque chose de mieux organisé.

M. Smith: Nous avons toutes sortes de discussions au sujet de nos rapports annuels; c'est nous qui les avons encouragées jusqu'à un certain point, d'autres genres de discussion se produisent de façon spontanée. Certaines de ces discussions ont lieu à des réunions régionales, d'autres réunissent divers groupements d'hommes d'affaires, des représentants des syndicats ou des universités.

Je crois qu'il y aurait moyen d'améliorer ces discussions. Nous y sommes encouragés, dans l'ensemble, par le genre d'intérêt qui se manifeste. J'ajouterai une chose: nous avons nous-mêmes recommandé dans le troisième rapport annuel, qu'il pourrait être utile qu'une sorte d'évaluation régulière—une discussion portant sur notre revue—soit faite par un comité parlementaire mixte.

M. Gray: Vous pensez à quelque chose comme le *Joint Economic Committee* du Congrès américain?

M. Smith: Oui, semblable au *Joint Economic Committee* américain. Nous avons pensé que ce genre de comité sur les affaires économiques pourrait très bien reprendre une série de documents comme le rapport annuel du Conseil, le Livre Blanc dont nous avons demandé la publication en automne chaque année, le nouveau document que nous avons demandé, et à la rédaction duquel nous pourrions participer, sur les évaluations d'investissement et les intentions au cours des années à venir et d'autres documents. Il y aurait peut-être lieu de discuter davantage de ces documents en public, et, pour un Comité comme celui-ci de convoquer des spécialistes et de leur demander leur opinion sur ce genre de documents.

M. Gray: Il me semble qu'on a beaucoup discuté de chaque rapport à sa publication, mais qu'il n'y a pas eu de tribune qui puisse favoriser des discussions publiques sur le plan officiel et permettre des échanges entre les représentants du Conseil et ceux qui ne

[Text]

Council and others who may or may not agree fully, or may have comments of one sort or another to make. It seems to me that your suggestion has become even more relevant now that under the new rules it is expected that the parliamentary year will move on a more orderly and regular basis with a budget or a budget statement being presented each spring, followed by the estimates, and so on. If your reports continue to be made public around the end of the summer or the early fall...

Dr. Smith: That is what we would like to aim for.

Mr. Gray: You have been doing very well up to now. It would be relatively easy to then have them referred to the appropriate parliamentary committee and there would be a flow of documents and discussion on them in the committee, finally ending with the budget statement itself which would work together with the finance bills and be subject, too, perhaps to more detailed study than has been the case under our previous set of rules.

Dr. Smith: Yes. We thought there should be a particularly open season for economics in the fall of each year before budgets are made up; this would be a useful thing too.

Mr. Gray: You are again reiterating your proposal that this open season take place in a field which identifies with a parliamentary committee.

• 1040

Dr. Smith: Yes.

Mr. Gray: I presume that rather than a special committee which would have to be added to the existing committees which have just been set up under the new rules, you would foresee no difficulty in having these studies carried out by this Committee itself or this Committee meeting jointly with its Senate counterpart.

Dr. Smith: I think there are various ways in which this might be done. The important thing, I think, would be to have a committee with very broad terms of reference so that it could call on a wide range of opinions and views. I would add one other thing that I think is very important: I think this has been a crucial factor in the success of the Joint Economic Committee in the United States which has done an enormously able job. If you like general public education about economics, as well as more particularly perhaps increasing the understanding of the members of Congress and the Senate about various complexities in economics. They have

[Interpretation]

sont peut-être pas tout à fait d'accord ou qui ont des commentaires quelconques à apporter. Il me semble que vos suggestions sont encore plus pertinentes maintenant que, grâce aux nouveaux règlements, on s'attend à ce que l'année parlementaire se passe d'une façon plus régulière et systématique, avec un budget ou relevé de la situation budgétaire, suivi des prévisions. Si vous continuez à publier vos rapports à la fin de l'été ou au début de l'automne.

M. Smith: C'est ce à quoi nous aimerions en arriver.

M. Gray: Vous vous êtes bien tiré d'affaires jusqu'à présent. Il serait assez facile alors de les référer au comité parlementaire approprié qui en tirerait une documentation et une discussion considérable, suivies enfin d'un relevé de la situation budgétaire qui se combinerait avec les bills sur les finances et se prêterait à une étude plus détaillée que maintenant, en vertu des règlements actuels.

M. Smith: Nous estimons qu'il devrait y avoir une période déterminée pour parler de l'économie à l'automne de chaque année, avant la préparation des budgets; ce serait aussi une bonne idée.

M. Gray: Vous suggérez de nouveau que cette période soit consacrée à un domaine relié à un comité parlementaire.

M. Smith: Oui.

M. Gray: Je présume que plutôt que de voir un nouveau comité s'ajouter à ceux qui viennent d'être créés en vertu des nouveaux règlements, vous ne verriez aucune objection à confier ces études au présent Comité tel quel ou conjointement avec son équivalent au Sénat.

M. Smith: Je crois qu'il y a différents moyens d'arriver à ce résultat. L'important, selon moi, serait d'avoir un comité avec un mandat très étendu de façon à ce qu'il puisse refléter un grand nombre d'idées et d'opinions. Je voudrais ajouter une autre chose que je considère très importante. Je crois que cela a été un des facteurs cruciaux du succès de la Commission économique mixte des États-Unis, qui a fait un très bon travail. Si vous êtes en faveur de l'éducation du public en général en matière d'économie, autant sinon plus que d'accroître les connaissances des membres du Congrès ou du Sénat à l'égard des complications du domaine économi-

[Texte]

had a very good staff, what I think one could call an effective staff.

Mr. Gray: I was going to bring this point out, and I am glad you raised it yourself, Dr. Smith. I have had some occasion to study the workings of the Committee and to meet not only some of the members, but the supporting staff. I presume you would agree, in fact urge, that any committee here that studied your report and the other documents you mention have available to it a full-time expert staff on the level of the U.S. Joint Economic Committee.

Dr. Smith: Yes, this would be very important.

Mr. Gray: Thank you, Dr. Smith.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Dr. Smith, you mentioned the allocation of resources so far as statistics are concerned and the payback that we can get from that sort of allocation. We just finished reviewing the new Export Development Corporation and there seemed to be a very high percentage of our resources, or a relatively high percentage, being expended to stimulate exports, export credits and export investment.

Have you any views on the relationship between the magnitude of that investment and the investment on science and technology in industry to increase productivity, to develop unique Canadian products, greater originality in our industry as opposed to our branch plant type of approach, in many cases, and licensing approach?

Dr. Smith: Resources to industrial research and technology in relation to the resources for...

Mr. Danson: Export credit.

Dr. Smith: Export credit and promotion?

Mr. Danson: How do you think we compare with other nations in this respect?

Dr. Smith: That is a very complicated question. In the first place I am not sure that some of the international comparisons on the resources one allocates in either of these fields are necessarily so relevant, because our needs and our circumstances are in some respects quite different.

Let me use housing as another analogy: I have never been very much impressed by international comparisons of the amount of expenditures on housing in relation to nation-

[Interprétation]

que. Je crois que leur personnel est très bon et très efficace.

M. Gray: J'allais soulever cette question, je suis heureux que vous l'ayez soulevée vous-même, monsieur Smith. J'ai eu l'occasion d'étudier le travail de cette Commission et de rencontrer non seulement les membres de la Commission mais son personnel de soutien. Vous conviendrez, j'en suis sûr, que tout comité qui étudie vos rapports et les autres documents que vous avez mentionnés, dispose d'un personnel spécialisé à plein temps semblable au personnel de la Commission économique mixte des États-Unis.

M. Smith: Oui, ce serait très important.

M. Gray: Merci, monsieur Smith.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Vous parlez de la répartition des ressources, du point de vue des statistiques et du rendement qu'on peut en attendre. Nous venons de terminer l'étude de la nouvelle Société pour l'expansion des exportations et il semble qu'une très forte partie de nos ressources sont affectées à la stimulation des exportations, des crédits à l'exportation et les placements dans les exportations.

Avez-vous quelque chose à nous dire à propos de l'ordre de grandeur de ces investissements et des investissements dans les sciences et la technologie industrielle en vue d'accroître la productivité, de mettre au point des produits typiquement canadiens, et de diversifier la production, par opposition au système des filiales et, dans bien des cas, des licences?

M. Smith: Les ressources affectées à la recherche et la technologie industrielles par opposition aux ressources.

M. Danson: Aux crédits à l'exportation.

M. Smith: Les crédits à l'exportation et la stimulation?

M. Danson: Comment est-ce que notre situation se compare avec celle des autres pays?

M. Smith: C'est une question très compliquée. En premier lieu, je ne suis pas sûr que certaines des comparaisons entre les différents pays sur les ressources affectées à chacun de ces domaines soient nécessairement pertinentes car les besoins et les situations sont très différents à certains points de vue.

Par exemple, prenons le domaine du logement. Je n'ai jamais été impressionné par des comparaisons qu'on fait sur le plan international entre les montants que chaque pays

[Text]

al output, let us say, as between countries. If you happen to live in a country that is at a period in which it has a very high rate of new family formation and household formation, and has a very large backlog of housing that needs to be improved and developed, you are in quite a different situation than if you are in a country that has a very stable population, with low family formation rates, and a fairly modern and up-to-date housing stock. I am not picking any particular countries here; I am using purely hypothetical things. But you have to take account of these kinds of factors before you can assess what a ratio of housing to GNP means.

Mr. Danson: I will ask it another way and remove the comparison with other nations. In terms of allocation of our own resources do you think we are applying enough to research and development in Canada?

Dr. Smith: If one takes just the question of industrial research and development, we have taken the position in our last *Review* that we felt that more resources should be allocated to industrial research and development and particularly at the industry level in Canada.

However, we drew attention to something that I think is frequently forgotten and cannot yet be taken into account adequately in any statistics we have, that what really counts in this whole area of science and technology in a country, thinking about its relationship to the economic performance of the country, is not how much research is done and how much development is done but how much of it is applied, how much of it is used. It is not the production of R & D which is important; it is the R & D that is important.

• 1045

In Canada, and perhaps in most countries, we need to have much more attention focused on how to use science and technology more effectively and not simply on how to produce more of it.

We need to give much more attention to moving towards better practice, towards higher standards of practice, in the use of modern technology. This requires many things. It just does not require access to information: this is fairly open now on an international basis. One has access to a lot of information about new technology and to its possible use. It requires other things: it requires, for example, a very high quality management that is interested in applying new technology and is concerned about how it

[Interpretation]

consacre au logement par rapport à son produit national. Si vous vivez dans un pays à un moment où le nombre de jeunes familles et de jeunes ménages est à la hausse, et que le logement est déjà en souffrance et demanderait des améliorations, la situation est très différente de celle d'un pays où les facteurs démographiques sont très stables, où le nombre de nouvelles familles est peu élevé, et où les logements sont déjà assez modernes. Je ne prends pas un pays en particulier, ce sont des hypothèses. Mais il faut tenir compte de ces facteurs avant de pouvoir évaluer ce que signifie le rapport des investissements affectés au logement par rapport au produit national brut.

Mr. Danson: Je vais reformuler ma question en éliminant l'aspect de la comparaison sur le plan international. En termes d'affectation de nos propres ressources est-ce que vous estimez qu'on en affecte suffisamment à la recherche et à l'expansion au Canada?

Mr. Smith: Si l'on parle uniquement de la recherche et de l'expansion industrielle, dans notre dernier exposé, nous avons dit que nous devrions affecter plus de ressources à la recherche et à l'expansion industrielle, surtout au niveau des industries au Canada.

Nous avons toutefois signalé une chose qu'on oublie souvent et dont on ne peut pas aisément tenir compte dans nos données statistiques actuelles, à savoir que ce qui compte vraiment dans ce domaine des sciences et de la technologie d'un pays, en songeant à ses rapports au rendement économique du pays, ce n'est pas tellement la quantité de recherche et d'expansion qu'on fait, mais c'est la mesure dans laquelle on applique les résultats. Ce n'est pas la production de la recherche et de la mise au point qui importe, c'est

son application. Au Canada, comme dans la plupart des pays, je crois que nous devrions centrer notre attention beaucoup plus sur la façon d'appliquer plus efficacement la technologie et les sciences, et pas simplement sur les moyens d'en produire davantage.

Prenons soin d'adopter de meilleures pratiques, des pratiques plus rentables, dans l'application de la technologie moderne, ce qui exige beaucoup de choses. Ce n'est pas suffisant d'avoir accès aux renseignements, ce qui est devenu relativement aisé, sur le plan international. On peut obtenir énormément de données sur les nouvelles technologies et leur utilisation possible. Mais il faut autre chose. Il faut, par exemple, une gestion de premier ordre qui s'intéresse à l'application de la nouvelle technologie et comment l'appliquer de la

[Texte]

can be applied efficiently and effectively in the particular circumstances in which that management operates.

It requires not merely scientists who are interested in exploring and developing new ideas that may have possible relevance; it requires first class engineers who are concerned about taking available knowledge and putting it into effective, practical operation in a plant. It requires very high skills in adapting technology to meet new opportunities. Let us take a Canadian case: how does one take new technology that is quite appropriate for a U.S. situation, with a very large production run, and adapt it in some way for a plant in Canada which may have to have much smaller production runs and where the technology may need to be adjusted to minimize the dangers where, if one just goes ahead and buys machinery and equipment that exists in the U.S. for long production runs and installs it in Canadian plants, it may run for ten per cent of the time. This is a very high capital cost for something that is not being used very efficiently.

So, there are practical questions about what we really call "innovation" in Canada which I think are very important and have not received enough attention. Many of our policies to promote industrial research and technology, as it is called now, are really policies to simply have more R&D done whereas we should start to give more thought to something that I would call RD & I put "innovation" in there too.

Mr. Danson: You seemed to anticipate my next question, which is on the very matter of management skills. Again we talk of allocation of resources and payback on what we as a government spend or initiate. Do you feel that we could do more, and do you have any ideas how we could do more in terms of developing management skills. I would think that comparisons with other countries might be valid in this case, particularly with our big neighbour to the south?

Dr. Smith: This is an area that we would like to know much more about. We do not yet really know very much about management. In Canada there have been very few studies done on management. In the United States there is quite a lot of activity now. How

[Interprétation]

façon la plus fructueuse possible dans la situation où se trouve la direction.

Il faut non seulement des scientifiques qui s'intéressent à explorer et à mettre au point de nouvelles idées qui peuvent être pertinentes, mais aussi des ingénieurs de première qualité qui sachent prendre les connaissances disponibles et les mettre en pratique dans une usine. Il faut beaucoup de compétence pour adapter la technologie aux situations qui se présentent. Prenons un exemple canadien. Comment est-ce qu'on s'empare d'une nouvelle technique très appropriée à la situation américaine, où la production se fait sur une vaste échelle, et l'adapter à une usine canadienne où la production est beaucoup plus faible et où il faudra peut-être modifier la technique afin de minimiser le danger qui se présente lorsqu'on achète simplement une machine et le matériel des États-Unis pour la production sur une grande échelle et l'installer dans une usine au Canada où cette machine peut fonctionner seulement un dixième du temps. Les immobilisations sont très élevées pour des installations qu'on n'utilise pas de façon très efficace.

Il y a donc des questions d'ordre pratique qui se posent à propos de ce qu'on appelle «innovation» au Canada qui me semblent très importantes et qu'on n'a pas étudiées suffisamment jusqu'à maintenant. Beaucoup de nos lignes de conduite en vue d'encourager la recherche et la technologie industrielle, sont simplement des politiques pour encourager les recherches et le développement, alors que nous devrions songer davantage en termes de recherches, développement et innovations et introduire cette dernière notion.

M. Danson: Vous semblez anticiper ma prochaine question qui porte sur l'importante question des compétences en matière de gestion. Nous parlons de nouveau de l'affectation des ressources et le rendement que tire le gouvernement de ce qu'il dépense ou lance. Est-ce que vous estimez que nous pourrions faire davantage, et est-ce que vous auriez une idée de ce que nous pourrions faire d'autre pour perfectionner les compétences en matière de gestion? Il me semble qu'il serait justifié de faire des comparaisons avec d'autres pays, et surtout avec notre grand voisin du Sud?

M. Smith: C'est un domaine dans lequel nous voudrions en savoir beaucoup plus long. Nous ne savons pas grand-chose au sujet de la gestion. Au Canada, il y a eu très peu d'études qui ont été faites sur la gestion. On en a fait beaucoup aux États-Unis à l'heure

[Text]

relevant some of that may be to ourselves, I do not know.

• 1050

Let me mention one or two things. One of the things where we lagged extraordinarily in Canada was the development of good training and a large, widespread basis of training in the form of education for management in business schools, schools of public administration and schools of commerce. We pointed out in our last *Review* that in Canada at the first degree level having regard to the difference in the numbers of people in the two countries, we in Canada were producing only about a quarter of the first degrees in commerce and business schools that they did in the United States. At the Master's level this gap is much wider: after taking account of the difference in size of population, we produce about one-seventh of the Master's degrees in Business Administration. At the Doctor's level, up until the fall of 1968 I think we had produced two Ph.D.'s in Canada in the business administration field. In the United States they are producing about 350 a year.

Here you have a very wide gap that shows up in the basic formal education of young people on the business side. Not all people who go through business school wind up as business managers and not all people who are managers come from this background—they come from many different backgrounds—so I do not want to link the education and the ultimate occupation too closely here. But this is one indication of the fact that at this fundamental level of formal education we have lagged badly in Canada.

Probably another field about which we yet know very little and in which we may not have developed adequately is the field of management training and retraining and all that goes with this, such as the provision of opportunities for people in middle and senior management to have time off to get away from their duties and to hear lecturers and others talk about some of the issues and problems that they must cope with.

Here one needs to be on the frontier of new developments. Take the computer, for example. If there are important and highly useful applications of computer technology to business operations, then it is extremely important that middle and senior management people have an opportunity to go and find out what a computer really is and what it can do for them—and what it cannot do for them, too, which is equally important.

So in a number of respects I think here in the area of management there are opportuni-

[Interpretation]

actuelle. Je ne sais pas jusqu'à quel point elles s'appliquent au Canada.

Mais mentionnons une ou deux choses. L'une des choses où il y a une forte lacune au Canada, c'est la mise sur pied d'une bonne formation et une base très étendue de formation sans forme de cours de gestion dans les écoles d'administration, les écoles d'administration publiques et les écoles de commerce. Nous avons signalé dans notre dernier exposé qu'au Canada, au premier niveau, compte tenu de la différence de population entre les deux pays, dans les écoles de commerce et d'administration, nous formions seulement le quart des diplômés du premier niveau des États-Unis. À l'échelon de la maîtrise, l'écart est encore plus grand; en tenant compte de la population, il y a eu environ seulement le septième des diplômés de maîtrise en administration. Au niveau du doctorat, je crois qu'il y a eu jusqu'à l'automne de 1968 deux docteurs en administration. Aux États-Unis, il y en a environ 350 par année.

Le très grand écart que l'on constate ici provient de l'éducation des jeunes au monde des affaires. Tous les gens qui font des études commerciales ne deviennent pas nécessairement directeurs ou administrateurs, et tous les directeurs et administrateurs n'ont pas nécessairement fait des études commerciales; par conséquent, je ne tiens pas à associer trop étroitement la formation à l'occupation. Mais ceci indique le fait qu'à cet important niveau de formation nous avons sérieusement tiré de l'arrière.

Un autre domaine que nous connaissons peu et que nous n'avons peut-être pas suffisamment développé, c'est la formation et le recyclage des cadres, et tout ce qui s'y rapporte, tel que les dispositions qui devraient être prises pour permettre aux cadres moyens et supérieurs de s'absenter de leurs travaux et d'assister à des colloques et autres discussions à propos des difficultés et problèmes auxquels ils doivent faire face.

Ici, nous devons être à la pointe du progrès. Prenons comme exemple l'ordinateur. Si nous voyons que la technologie de l'ordinateur peut s'appliquer utilement aux opérations des entreprises, il est très important que l'on permette aux cadres moyens et supérieurs d'aller voir et de découvrir ce que c'est qu'un ordinateur, ce qu'il peut faire pour leur faciliter la tâche et ce qu'il ne peut pas faire, ce qui est tout aussi important.

Par conséquent, à plusieurs égards, je pense qu'il y a dans le domaine de la gestion

[Texte]

ties for improvement and we are moving in many fields now. I do not mean to leave the impression that we are not moving in the business school area. Our business school development has been very rapid in the last few years but it has come quite late.

Mr. Danson: Another thing you mentioned is the scale of production.

The Chairman: Just a moment, Mr. Danson. I understand your colleague, Mr. Gillespie, would like to ask a supplementary. His name is next on the list and we have to stop our proceedings, ladies and gentlemen, at 11 o'clock.

Mr. Danson: I am sorry. I only need about an hour and a half for questioning.

The Chairman: Our next meeting on the same subject will take place on Tuesday, May 27, and I am going to mention the time as being 11:00 a.m. I was asked yesterday why today's meeting was scheduled for 9:30 a.m. instead of 11 a.m. Like you, I found out only when I received my notice that the meeting was scheduled this morning for 9:30 a.m. instead of 11 a.m. On June 3 we will have for consideration an act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company. Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: With Mr. Danson's permission, Mr. Chairman, this relates to the statistics which Dr. Smith mentioned with respect to doctorates. I think you mentioned two doctorates having been awarded in Canada. Would any of the 350 whom you mentioned had received doctorates in the United States, have been Canadians who had gone to United States schools preferring them to our schools?

Dr. Smith: Yes. I should have made this clear. In this area, because of the lack of development of our own institutions here, quite a number of Canadians have been going to the United States for business school education, I would think particularly at the master's level. And many of these, of course, have returned to Canada so that the numbers I quoted perhaps leave an impression of excessive lag in relation to the quality of people we have who have drawn on U.S. educational assistance in this way.

Mr. Gillespie: Our schools are pretty young and they were not for the most part in a position really to offer doctorate programs.

[Interprétation]

des possibilités de porter des améliorations, et nous nous engageons en ce moment dans plusieurs domaines. Je ne veux pas vous donner l'impression que rien ne se fait dans le domaine des écoles commerciales; notre programme concernant les cours d'administration d'affaires a fait des pas de géant durant ces dernières années, mais il a été mis au point très tard.

M. Danson: Une autre chose que vous avez mentionnée c'est l'échelle de production.

Le président: Un instant monsieur Danson. Je crois que monsieur Gillespie voudrait poser une question supplémentaire. C'est le suivant sur la liste et nous devons arrêter nos travaux, mesdames et messieurs, à onze heures.

M. Danson: Je regrette. J'aurais besoin d'une heure et demie.

Le président: Notre prochaine réunion sur ce même sujet se tiendra mardi le 27 mai à 11 heures du matin. On m'a demandé hier pourquoi on a fixé notre réunion à 9:30 heures au lieu de 11 heures. J'ai constaté comme vous que c'était quelqu'un d'autre qui l'avait prévu. Le 3 juin nous aurons à étudier un projet de loi visant à constituer en société la «Atlantic Mutual Life Assurance Company». Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Avec la permission de M. Danson, monsieur le président, cette question porte sur les données statistiques que M. Smith a mentionnées à propos des doctorats. Je crois que vous aviez dit que deux doctorats avaient été décernés ici au Canada. Parmi les 350 personnes qui, selon vous, avaient reçu des doctorats aux États-Unis, y en avait-il des Canadiens qui avaient préféré les écoles américaines aux écoles canadiennes?

M. Smith: Oui. J'aurais dû faire le point à ce sujet. Dans ce domaine, à cause des carences de nos propres institutions, un grand nombre de Canadiens se sont rendus aux États-Unis pour se former dans la gestion des entreprises, surtout à l'échelon de la maîtrise. Beaucoup sont revenus au Canada, de sorte que le chiffre que j'ai donné, est fortement en faveur des américains.

M. Gillespie: Nos écoles sont jeunes et naturellement le choix de programmes n'est pas aussi vaste.

[Text]

The Chairman: Before recognizing Mr. Danson, I have on my list Mr. Gillespie, Mr. LeBlanc and Mr. Benjamin, and those members will be recognized first at our next meeting. I am very sorry we have to stop at 11 o'clock but there is another committee then using this room. Mr. Danson.

Mr. Danson: All right. My final question for the day, Mr. Chairman, is—and let us answer quickly—what is the Council's attitude towards the recommendations of the Watkins Report and its concern throughout the economy of foreign domination of our industry?

• 1055

Dr. Smith: The Council has not taken any public position on the issues of the Watkins Report, but there are one or two things that will be relevant to this that will be forthcoming. One is that we will release within a matter of two or three weeks, I hope, a study of foreign acquisitions of Canadian corporations which will touch on some of the issues that the Watkins Report is concerned about. Secondly, the Watkins Report touched on a number of aspects about competition policy. We have a special reference from the government on this. They had some special recommendations in the field of combines and mergers. We hope to put out a report—one of the reports in response to this reference—early this summer. We are nearing completion on combines and mergers.

Mr. Danson: Would you consider the question of foreign ownership a matter of national interest or a matter of national concern?

Dr. Smith: I think the Council as a group is not a body which has been greatly concerned about foreign ownership as such. The view that the Council has taken in looking at the long term is that the Canadian economy has been an economy, for a variety of basic reasons, which has tended to draw very heavily on external resources when it has grown rapidly, when it has been having a good growth performance. And all through our history, when we get into a strong, prolonged growth period, we draw in immigration from abroad, capital from abroad, goods and services from abroad; we suck them into our economy when it grows rapidly.

What has been happening over the long haul is that as the economy has been maturing in relative terms we have been tending to draw less and less on these resources from abroad. The relative size of immigration, of capital inflow, the current account deficit drawing in of goods and services in the twen-

[Interpretation]

Le président: Avant de vous donner la parole, monsieur Danson, j'ai sur la liste M. Gillespie, M. LeBlanc, et M. Benjamin, et ces messieurs auront la parole, en premier, à la prochaine réunion. Nous regrettons de devoir interrompre notre séance à 11hres parce qu'un autre comité doit occuper la salle. Monsieur Danson.

M. Danson: Une dernière question pour aujourd'hui monsieur le président. Quelle est l'attitude du conseil vis à vis des recommandations du Rapport Watkins et de son inquiétude ayant trait à la domination étrangère de notre industrie dans toute l'économie?

M. Smith: Le conseil n'a pas pris de position publiquement sur le rapport Watkins, mais une ou deux choses qui se rapportent à cela figurent dans notre rapport que nous publierons d'ici deux ou trois semaines et qui comporte une étude sur l'acquisition étrangère des sociétés canadiennes qui portera sur certains aspects soulevés par le rapport Watkins. Deuxièmement le rapport Watkins a abordé certains points concernant la politique de concurrence. Nous avons quelque chose à dire à ce sujet. Ils ont fait certaines recommandations spéciales dans le domaine des coalitions et des fusions et nous espérons publier un rapport vers le début de l'été. Nous sommes sur le point de terminer les travaux sur les coalitions et les fusions.

M. Danson: Croyez-vous que la question de la propriété étrangère soit un sujet d'intérêt ou de préoccupation d'ordre national?

M. Smith: Oui, je crois que le conseil n'est pas un organisme qui s'est beaucoup occupé du régime de propriété étrangère comme telle des entreprises canadiennes. En considérant la question à longue échéance, le conseil estime que l'économie canadienne pour bien des raisons, a toujours dépendu énormément des ressources étrangères pour son développement. Et ceci nous le remarquons tout au long de l'existence de notre pays, nous avons toujours été dépendants de l'immigration étrangère, des services étrangers, des capitaux étrangers; nous les absorbons dans notre économie lorsque la croissance est rapide.

Ce qui est arrivé, à longue échéance, c'est qu'au fur et à mesure que l'économie a acquis une certaine maturité, nous avons eu tendance à dépendre de moins en moins de ces ressources étrangères. Le volume relatif de l'immigration, de l'entrée des capitaux, et des services étaient moins forts dans les années

[Texte]

ties was less than it was from 1900 to 1910 or 1911. It was less in the fifties, relatively, than in the twenties; less in the sixties than in the fifties. As we mature this process seems to be going on: that our dependence on pulling in resources when we grow very rapidly is declining.

Mr. Danson: Is it possible, though, that we could still pull in the resources without involving inequity to the extent that we do? Do you have a view on that?

Dr. Smith: When I said resources, I meant this in a very broad sense. In the area of capital investment, what is really important is not just drawing in savings. The kind of contribution that capital has really made to our development has been drawing in not really savings. After all, if all we needed is savings we probably could have churned around in policies here to generate more savings in the Canadian economy and have had less consumption in the process. But what we draw in when we draw in foreign capital is access to technology that we do not have, access to managerial talents in many cases that we may not have had adequately in certain situations, and very importantly, in many cases through equity investment from abroad, access to markets that might otherwise not have been open to us. These are the elements in the capital inflow that are really the important ones—not just the money inflow.

Mr. Danson: But do not other nations accomplish this without surrendering the degree of equity that we have become accustomed to doing?

The Chairman: Which one, Mr. Danson?

Mr. Danson: Well, you can take Japan as a special example in a different way, I guess; but Mexico, Brazil, India.

The Chairman: Brazil—with a budget of \$5 billion and a population of 83 million people? Dr. Smith, I am sorry. You are the witness, not I.

Dr. Smith: I would say on this that various other countries have relied obviously much less, relatively much less than Canada on this, but they have been in different circumstances. They do not sit with a 4,000-mile boundary next to the United States with all that that implies in interrelationships on the North American Continent.

[Interprétation]

vingt que que dans les années 1900, 1910 ou 1911. Il était moindre dans les années 50 que dans les années 20; et moindre dans les années 60 que dans les années 50. Au fur et à mesure de notre développement, ce processus semble se poursuivre: c'est-à-dire que nous dépendons de l'étranger de moins en moins à mesure que notre croissance économique s'opère plus rapidement.

M. Danson: Serait-il possible de tirer parti de ces ressources sans dépendre trop fortement de l'étranger?

M. Smith: Ce que je disais je le pensais d'une façon très générale. Dans le domaine des investissements, ce qui est important ce n'est pas tellement d'attirer des épargnes. Pour étudier l'apport des capitaux étrangers dans notre développement, car somme toute si nous pouvions tout tirer de nos épargnes, nous aurions pu avoir une politique des épargnes qui nous auraient donné ces ressources voulues. Mais ce que nous obtenons lorsque nous attirons les capitaux étrangers, c'est l'accès à la technologie que nous ne possédons pas, aux talents d'administration dont nous ne disposons suffisamment dans certains cas, et ce qui est plus important, pouvoir accéder par le capital-action détenu par des étrangers, aux débouchés qui n'auraient pas été ouverts aux produits canadiens. Ce sont là les éléments de l'affluence des capitaux et qui sont vraiment les plus importants, pas simplement l'afflux monétaire.

M. Danson: Non mais est-ce que d'autres pays ne réalisent pas ce progrès sans dépendre dans la même mesure des capitaux étrangers?

Le président: Quels pays, monsieur Danson?

M. Danson: Le Japon, qui est un exemple tout particulier, je suppose; le Mexique, le Brésil, l'Inde.

Le président: Le Brésil, avec un budget de 5 milliards de dollars et une population de 83 millions? M. Smith, je regrette, c'est vous le témoin et non pas moi.

M. Smith: Non, je vous dirais que bien d'autres pays ont dû dépendre beaucoup moins que le Canada, mais leur situation était différente. Ils n'ont pas une frontière commune de 4,000 milles de long avec les États-Unis, et avec tout ce que cela implique en matière de relations entre deux pays du continent Nord-américain.

[Text]

The Chairman: Mr. Danson, it is now 11 o'clock. If you have not finished you will be the first one to be recognized next Tuesday; otherwise it will be our Vice-Chairman, Mr. Gillespie. Thank you very much, ladies and gentlemen.

[Interpretation]

Le président: Monsieur Danson, il est onze heures. Si vous n'avez pas fini, vous serez le premier à avoir la parole mardi prochain; autrement la parole ira au Vice-président M. Gillespie. Merci beaucoup, mesdames et messieurs.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE
HOUSE OF COMMONS

First Session
Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL
CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la
vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

COMITÉ PERMANENT
DES

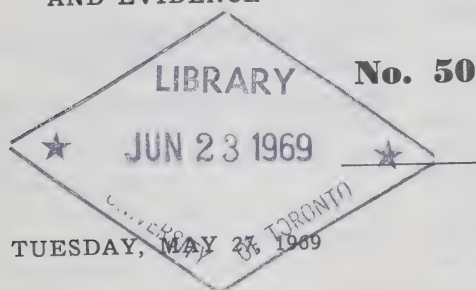
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES



LE MARDI 27 MAI 1969

Respecting

Estimates, 1969-70, Economic Council
of Canada.

Concernant

Budget des dépenses, 1969-1970, Conseil
économique du Canada.

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMICS AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Président
Vice-président
et Messieurs

¹Burton,
Comtois,
Danson,
Downey,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc,

O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
²Saltsman,
Trudel—(20)

Le secrétaire du comité, pro tem.

Timothy D. Ray

Clerk of the Committee, pro tem.

Pursuant to S.O. 65(4)(b)

¹Replaced Mrs. MacInnis (Vancouver-
Kingway) May 26, 1969.

²Replaced Mr. Benjamin May 26, 1969.

Conformément à l'article 65(4)(b) du
Règlement

¹Remplace M^{me} MacInnis (Vancouver-
Kingway) le 26 mai 1969.

²Remplace M. Benjamin le 26 mai 1969.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, May 27, 1969.
(68)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 11:10 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), O'Connell, Ritchie, Trudel (12).

Member also present: Mr. Benjamin.

Witnesses: From the Economic Council of Canada: Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Council; Mr. F. Belaire, Secretary of the Council; and Mr. N. Lafrance, Chief of Administration.

The Committee resumed consideration of the 1969-70 Estimates of the Economic Council of Canada, and the questioning of Dr. Smith.

The questioning continuing at 12:30 p.m., the Committee adjourned until 3:30 p.m. this day.

AFTERNOON SITTING (69)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs resumed this afternoon at 3:40 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Comtois, Danson, Gillespie, Kaplan, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel (9).

Witnesses: From the Economic Council of Canada: Dr. A. J. R. Smith, Chairman; Mr. F. Belaire, Secretary; and Mr. N. Lafrance, Chief of Administration.

The Committee continued to question the officials of the Economic Council.

At 5:15 p.m., the Committee adjourned to the call of the Chair.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAUX

Le MARDI 27 mai 1969.
(68)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 10, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), O'Connell, Ritchie, Trudel (12).

De même que: M. Benjamin.

Témoins: Du Conseil économique du Canada: M. A. J. R. Smith, président du Conseil; M. F. Belaire, secrétaire du Conseil; et M. N. Lafrance, chef des Services administratifs.

Le Comité reprend l'examen des prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada pour l'année 1969-1970, et recommence à interroger M. Smith.

L'interrogatoire se poursuivant, à midi 30, le Comité lève la séance, pour se réunir de nouveau cet après-midi à 3 h. 30.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI (69)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit de nouveau cet après-midi à 3 h. 40, sous la présidence de M. Clermont.

Présents: MM. Clermont, Comtois, Danson, Gillespie, Kaplan, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel (9).

Témoins: Du Conseil économique du Canada: M. A. J. R. Smith, président; M. F. Belaire, secrétaire; et M. N. Lafrance, chef des Services administratifs.

Le Comité continue à interroger les représentants du Conseil économique.

A 5 h. 15 de l'après-midi, le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du président.

Le secrétaire du Comité par intérim,

Timothy D. Ray.

Clerk of the Committee, pro tem.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, May 27, 1969

• 1111

The Chairman: This morning, gentlemen, we are resuming consideration of the 1969-70 Estimates of the Economic Council of Canada. You will find the details at pages 297, 301, 302 of the Blue Book and at pages 18 and 20 of the white book.

As witnesses, we again have Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada; Mr. F. Belaire, Secretary of the Council; and Mr. N. Lafrance, Chief of Administration.

At our last meeting Mr. Danson had the floor, and I understand he still has a few more minutes of questioning. He will be followed by Mr. Gillespie, Mr. Leblanc and Mr. Benjamin.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. My next question has reference to the results and experiences of the Automotive Trade Agreement, the possibility of extending this agreement to other areas and the possible dangers of becoming too dependent upon such reciprocal arrangements. Apparently—and certainly it has been my experience—the automotive trade pact has been a healthy thing, but possibly there are some inherent dangers. I notice in this morning's *Globe and Mail* that Dr. Grace is reported as follows:

Another idea that intrigues him is a free trade agreement in chemicals patterned after the Canada-U.S. auto agreement, which permits cars and parts to move across the border on a limited duty-free basis.

The chemical industry is perhaps a good example of an industry in which there could be a rationalization of production, where our scale of production is uneconomic.

What is the viewpoint of the Council, Dr. Smith, on such reciprocal arrangements?

Dr. A. J. R. Smith (Chairman, Economic Council of Canada): The Council itself has not taken a position on reciprocal arrangements of these kinds, or made recommendations, or reached conclusions about them.

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Mardi le 27 mai 1969

Le président: Ce matin, messieurs nous poursuivrons notre étude des prévisions budgétaires, pour 1969-1970, du Conseil économique du Canada. Vous en trouverez le détail aux pages 297, 301 et 302 du Livre Bleu et aux pages 18 et 20 du livre blanc. Comme témoins, nous avons M. A. J. R. Smith, Président du Conseil économique du Canada; M. F. Bélaire, Secrétaire du Conseil, et M. N. Lafrance, Chef de l'administration. Lors de notre dernière séance, je crois que M. Danson avait la parole, et qu'il avait encore quelques questions à poser. Ensuite, nous laisserons la parole à messieurs Gillespie, Leblanc et Benjamin.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Ma prochaine question a trait aux résultats et à l'expérience de l'Accord relatif aux automobiles, à la possibilité de faire valoir cet accord à d'autres domaines, au fait qu'il serait dangereux de compter trop sur ces accords réciproques. Apparemment—et selon mon expérience personnelle—cet accord a été très sage, mais il peut y avoir des dangers. J'ai remarqué que dans le *Globe and Mail* de ce matin, on parle de M. Grace en ces termes:

On dit qu'il s'intéresse à l'idée d'un accord visant le libre échange des produits chimiques, semblable à l'accord concernant les automobiles, qui permet aux voitures et aux pièces de franchir la frontière à la faveur de droits de douane limités.

L'industrie des produits chimiques est un bon exemple d'une industrie qui profiterait d'une réorganisation de la production et où l'échelle de production n'est pas économiquement fondée. Que pense le Conseil, monsieur Smith, des ententes réciproques de ce genre?

M. A. J. R. Smith (Président du Conseil économique du Canada): Le Conseil n'a pas pris position en ce qui concerne les arrangements réciproques de ce genre, ni formulé des recommandations et n'est pas arrivé à une

[Text]

If I may, I will say one or two things about it from my own point of view. One is that I think it is quite clear that the automobile agreement has, in fact, in economic terms, been a very considerable success. It has created the kind of rationalization, the kind of specialization, the kind of longer-runs in production which, I think, have brought about a very considerable advance in the productivity and efficiency of the Canadian industry, in the use of both labour and capital.

There have been a variety of proposals for similar arrangements in other fields. I think there are two or three problems that exist in actually making progress in other directions, or in establishing similar schemes. One relates to the fact that the automobile industry is one that has a very special structure and in which it may have been a great deal easier, because of the inter-company relationships, and so on, to find a basis for an arrangement of this kind.

In other industries that are structured differently, with different patterns of ownership and of production, with much more widely-scattered production facilities in which there

• 1115

might be much greater problems of adjustment to, to a North American rationalization, it could be that the changes would be more difficult.

There are also certain inherent kinds of problems. I think these problems would become more serious if you were to extend these arrangements to a series of industries over time. There are much greater difficulties involved in trying to work out arrangements which would give Canadian producers a really competitive basis vis-à-vis American producers, if you move in certain partial ways. Already this has appeared in the automobile industry and has produced some results. You move to a situation in which you can move autos and auto parts without barriers under the arrangements that exist. Then the Canadian producers found themselves, to some extent, under competitive difficulties because they did not have as ready access to machinery, or, in some cases, to other materials.

These things were still subject to tariffs in some cases and they felt they were at a competitive disadvantage with the Americans who had access to cheaper sources of supply for some of the things used in the process of production.

If you extend this to other industries—and let us take chemicals as an example and you

[Interpretation]

conclusion à ce sujet. Si vous me le permettez, j'aimerais ajouter une ou deux choses à ce sujet, en ce qui concerne mon propre point de vue. D'abord, je crois qu'il est tout à fait clair que l'accord concernant les automobiles a connu un très grand succès du point de vue économique. On en est arrivé à une organisation rationnelle, à une spécialisation, de meilleure organisation de la production qui ont fait progresser la productivité et l'efficacité de l'industrie canadienne dans l'utilisation de la main d'œuvre et du capital.

Il y a eu un grand nombre de propositions dans d'autres domaines pour des accords de ce genre. Je crois qu'il y a deux ou trois problèmes qui se posent pour arriver à progresser dans d'autres directions et pour mettre sur pied des projets du même genre. L'un concerne le fait que l'industrie de l'automobile a une structure très particulière, et qu'il serait plus facile d'utiliser à cause des relations entre les sociétés pour en arriver à un accord de ce genre. D'autres industries qui ont une structure différente, des droits de propriété différents, divers modes de production, des installations beaucoup plus disséminées où se poseraient des problèmes plus

importants d'adaptation de l'organisation rationnelle de l'industrie nord-américaine, rendraient les changements peut-être plus difficiles à effectuer.

Il y a légalement des problèmes inhérents. Ils s'aggraveront si ces accords devenaient valables pour une série d'industries. Il est beaucoup plus difficile d'essayer d'établir des accords qui favoriseraient la concurrence entre les fabricants canadiens et américains. Cela s'est déjà produit dans l'industrie de l'automobile et nous voyons déjà les résultats. Vous en êtes arrivés à une situation où vous pouvez déplacer les autos et les pièces sans frais de douane en vertu de l'accord qui existe. Ainsi, les fabricants canadiens ont dû résoudre des problèmes de concurrence, parce qu'ils n'avaient pas accès aux machines et aux autres pièces.

Ces produits étaient encore soumis aux tarifs douaniers et les Canadiens avaient l'impression qu'ils étaient désavantagés par rapport aux Américains qui avaient accès à des sources d'approvisionnement moins onéreuses pour les produits qu'ils utilisent pour la production. Si vous considérez d'autres industries, par exemple les industries de produits

[Texte]

had an arrangement to move the products of the chemical industry without tariffs between the two countries you might conceivably find significant difficulties because the producers in Canada would say they needed the tariffs removed on things they used in the course of production, on various kinds of materials that were used on their machinery. Therefore, pressures develop to extend any special scheme into a wider range, and the more industries you cover the more I think would be the pressures to extend this scheme to a still wider range of products.

The first thing I want to say about this is that I suspect that the practical possibility of moving in this direction is not very great in the near future. Under the existing authority in the United States the President has no authority to negotiate schemes of this kind. There would have to be congressional approval and special arrangements, and at this juncture, I think there seems to be a mood in Congress not particularly favorably inclined to further developments of this kind. That may change, in time.

Mr. Danson: Thank you. My other question refers to the efforts to control inflation and the establishment of the Prices and Incomes Commission.

A great deal of the blame for increasing inflation seems to be laid on the government. The government always seems to be the whipping boy. To what extent is government expenditure actually an inflationary factor and to what extent is it really just symbolic of, or setting an example for, the rest of the economy?

The Chairman: Dr. Smith, if you think that question relates to government policy you know you are not obliged to answer.

Dr. Smith: No; but I might say one or two things about this. When, in economic terms, one comes to assess the economic implications of government activity, relative to its expenditures and its revenues, the proper way to start, I think, is to look at the government accounts in what economists call national accounts terms. They look at government expenditures on goods and services in the economy, what the government is laying claim to by way of the output of the economy, and then at the resources that are available to finance these purchases of goods and services and to accommodate the transfer payments, in which the government again withdraws resources from the private economy and transfers them, without purchasing goods and services, to individuals, say, by

[Interprétation]

chimiques, et si vous votez un accord pour pouvoir déplacer les produits de ces industries entre deux pays sans payer de douane, vous pourriez faire face à de graves problèmes car les fabricants canadiens diront qu'ils veulent soustraire au tarif douanier les produits qu'ils utilisent au cours de la production soit le matériel, les machines. Ensuite, il y a des pressions qui s'exercent de plus en plus et plus il y a d'industries, plus il y a de pressions pour que ces accords s'appliquent sur une plus grande gamme de produits.

J'aimerais ajouter qu'il n'est pas très possible que cet accord soit accepté sous peu. D'après le régime qui règne maintenant aux États-Unis, le Président n'a pas le droit de négocier des accords de ce genre. Le Congrès devrait approuver cet accord et je crois que le Congrès ne semble pas particulièrement favorable à ce genre de mesures.

Cela pourra changer avec le temps.

M. Danson: Merci. Mon autre question a trait aux efforts pour contrôler l'inflation, le gel des prix et la Commission du revenu. On semble blâmer le gouvernement pour la situation de plus en plus inflationnaire. Le gouvernement sert de tête de Turc. À quel point les dépenses gouvernementales sont-elles un facteur inflationnaire et dans quelle mesure sont-elles un symbole ou un exemple du reste de l'économie?

Le président: Monsieur Smith, si vous pensez que c'est une question de politique gouvernementale, vous n'êtes pas obligé de répondre.

M. Smith: Non. Je pourrais dire une chose ou deux à ce sujet. Quand on essaie d'évaluer sur le plan économique les incidences économiques d'activités gouvernementales par rapport à leurs dépenses et revenus, il est préférable de commencer par les comptes gouvernementaux et ce que les économistes appellent les comptes nationaux. Il faut voir quelles sont les dépenses du gouvernement en biens et services, ce que réclame le gouvernement pour son économie, ensuite on regarde les ressources disponibles pour financer l'achat de biens et de services et pour les transferts de paiement que le gouvernement retire du secteur privé pour rendre au public au moyen d'allocations familiales de prestations sociales, d'intérêts. C'est une sorte de redistribution du revenu provenant d'une source à

[Text]

family allowances, or old age pensions, or in interest payments—transfers them to other individuals in the economy. This is a redistri-

• 1120

bution of income, as it were, from some sources to some of the same sources, or to other sources, where the claims against goods and services take place.

Looking at this national accounts framework, I think one of the most interesting things in Canada in the past few years is that we have had a pattern of government expenditures and revenues that, in fact, is quite different from that in the United States. We have now had about five years in which, on this national accounts basis, the revenues of government have exceeded the expenditures of government. So we have had sometimes a very small, but sometimes a larger surplus in the government accounts on this national accounts basis. The interpretation of this is that by and large over this period, the government has taken a position from this basic economic viewpoint in which it has not had a stimulating fiscal policy tending to bring about substantially increased pressures on the resources in our economy.

I should add to this, however, that in these calculations, as I set them out here, I have taken into account the introduction and development of the Canada and Quebec Pension Plans and have included those in these figures on the surplus calculations, on the grounds that the premiums paid are rather like tax payments. They withdrew resources that could otherwise have been spent in the private sector of the economy and have placed them at the disposal of governments. This framework suggests, basically, that the government has not been a major factor in the demand pressures producing inflationary results, but I add two footnotes.

First, government expenditures particularly in the last two or three years have risen very rapidly indeed, and during a period when government expenditures were rising very rapidly, even though revenues have been rising very rapidly at the same time, so that a surplus position has still been maintained. The mere pace of expansion in government expenditures does tend in some ways, I think, to create shifts in the use of resources that may have some inflationary implications.

Second, I think one should also remember that in looking at government accounts in the national accounts framework this excludes from the calculations the borrowing and lending activities of government; the borrowing and the acquisition of assets.

[Interpretation]

une autre où l'on fait la demande en biens et services. En examinant ces comptes nationaux, l'une des choses les plus intéressantes

au Canada, depuis un certain temps, c'est que nous avons eu une structure de revenus et de dépenses qui est très différente de celle des États-Unis. Depuis cinq ans, sur la base des comptes nationaux, les revenus ont été plus importants que les dépenses et parfois nous avons eu des excédents plus ou moins, importants sur la base de ces comptes nationaux. L'interprétation en a été que le gouvernement, en partant de ce point de vue économique fondamental, n'a pas eu une politique fiscale stimulante qui aurait causé des pressions accrues sur les ressources de notre économie.

Je devrais ajouter que dans ces calculs, comme je vous les indique, j'ai tenu compte de l'introduction d'un fonds de pension du Canada et du Québec, et je les ai inclus dans ces chiffres concernant ces excédents, parce que les primes sont comme des taxes. On retire des ressources qui auraient pu être dépensées par le secteur privé et on les met à la disposition des gouvernements. Donc, ce cadre suggère fondamentalement que le gouvernement n'a pas été un facteur majeur dans les pressions sur la demande, produisant l'inflation, mais j'ajouterais deux notes explicatives.

Premièrement, les dépenses des gouvernements, surtout au cours des deux ou trois dernières années, se sont accrues très rapidement, et au cours d'une période où les dépenses gouvernementales s'accroissent rapidement, même si les recettes augmentent aussi rapidement, et donc les surplus sont demeurés. Le taux d'expansion dans les dépenses du gouvernement a tendance, d'une certaine façon, à créer des déplacements dans l'emploi des ressources qui peuvent causer une certaine inflation.

Deuxièmement, il faudra aussi se rappeler qu'en examinant les comptes nationaux on exclut de ces calculs les prêts et emprunts destinés à acquérir l'actif.

[Texte]

I am talking about all governments now incidentally and I should have made this quite clear. When I talked about that surplus I was talking about all levels of government together in Canada. I think this is very important because in this country when it comes to government expenditures on goods and services the provincial and municipal governments now spend more than twice as much as the federal government. They are much the biggest factor in the picture now on the claims on goods and services in our economy.

Governments, together again, have been borrowing substantial amounts of funds and acquiring assets and this, too, has probably had, on margining some expansionary effect. So I think from an over-all economic point of view governments may have had some total effect on the inflationary developments in the economy in these economic terms, but probably not substantial ones as such.

Here again, I add a still further footnote, which is very important. We have now moved into a period in which a major factor in the increase of prices and costs that is taking place is a psychological one. People have come to expect and anticipate that increases in prices and costs are going to be occurring and in many ways they are now acting and behaving as if this was going to continue. To some extent, I think it is fair to say in the private sector of the economy, in the financial community, there is a belief that particularly the rapid advance in government expenditures is a factor contributing to inflation and that this may have affected their attitudes and in turn their behaviour. So in a very indirect way again governments may have contributed to some inflationary effects.

• 1125

What I am trying to suggest is that I do not share the view that the governments together in Canada have been the dominating and major factor in the increasing price and costs that we have been having.

Mr. Danson: Thank you very much. I have more questions but I would rather bow to some supplementaries, I have taken enough time. Thank you very much.

The Chairman: Mr. Lambert and then Mr. Gillespie.

Mr. Lambert (Edmonton West): Dr. Smith, I just pause right there on your statement.

The Chairman: Mr. Gillespie, on a point of order?

[Interprétation]

Je parle de tous les gouvernements. En fait, j'aurais dû dire cela clairement dès le début. Quand je parle d'excédent, je parle de tous les niveaux de gouvernements réunis au Canada. Cela est très important, parce que dans ce pays, lorsqu'il s'agit de dépenses gouvernementales pour des biens et des services, les gouvernements provinciaux et municipaux dépensent presque deux fois plus que le gouvernement fédéral et ont donc une immense importance.

Ces gouvernements, cumulativement, ont emprunté des sommes considérables pour acquérir un actif et ceci a créé une certaine expansion marginale. Du point de vue économique global, par conséquent, les gouvernements ont peut-être eu un effet global sur l'inflation de l'économie, en ces termes économiques, mais pas des effets très importants.

Encore une fois, il faut que j'ajoute une note explicative qui est très importante. Nous en sommes arrivés à une période où l'un des gros facteurs qui influencent la hausse des prix est psychologique. Les gens s'attendent à ce que des augmentations de prix et de coûts se produisent, et ils agissent comme si cela allait continuer. Dans le secteur privé, dans le monde de la finance, on semble croire que l'augmentation des dépenses gouvernementales contribue à l'inflation, et que ceci a influencé leur attitude et donc leur comportement. D'une façon très indirecte, les gouvernements ont contribué à l'inflation.

Ce que je voudrais dire, c'est que je ne partage pas le point de vue selon lequel les gouvernements du Canada ont été le facteur dominant dans l'augmentation des prix et des coûts.

M. Danson: Merci beaucoup. J'ai d'autres questions, mais j'y renonce en faveur des questions supplémentaires. J'ai pris assez de temps. Merci beaucoup.

Le président: Monsieur Lambert, puis monsieur Gillespie.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur Smith, je m'arrête là dans votre exposé.

Le président: Monsieur Gillespie en appelle au Règlement?

[Text]

Mr. Gillespie: My point of order is that the questions I am going to direct to Mr. Smith are supplementary to the line of questioning that Mr. Danson has already opened up.

The Chairman: Yes, but I think Mr. Lambert's supplementary is on the same line, too. I will recognize you after for your period of questioning.

Mr. Gillespie: Which will be all supplementary.

The Chairman: You will have 20 minutes.

Mr. Gillespie: This is the one area that I want to discuss with Mr. Smith, this whole question of inflation. That is all. I just wanted to register my desire to ask questions.

The Chairman: Mr. Kaplan, what are you raising now?

Mr. Kaplan: A point of order, because I have a supplementary question as well.

The Chairman: If you have a supplementary I will recognize you after Mr. Lambert.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I wanted to explain to you that my supplementary had the attractive quality of being answerable by yes or no.

The Chairman: Mr. Kaplan, I do not know what your question is but—I do not want to be rude with Mr. Smith—I doubt very much it will be yes or no. Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): In view of your statement that governments as such have not contributed that much to inflation and that they have not been the principal cause, I would put it to you that in looking at the great increase in recent years in government spending, one has to look at the publications of the Canadian Tax Foundation on national finance. I read some of the record on Thursday afternoon in the debate indicating just how much more they are taking of the GNP. With the continuing increase in government spending, particularly at the federal level, there is just no confidence; there is no confidence in the limitations and people are just hedging, all of it being naturally inflationary. Certainly governments are not the only cause but I think I would perhaps put more emphasis on it then you would. That is a matter of opinion.

The Chairman: Yes, it is not a question; it is an expression of opinion. Mr. Kaplan?

[Interpretation]

M. Gillespie: Les questions que je voulais poser à M. Smith sont supplémentaires à celles qu'a posées M. Danson.

Le président: Je pense que monsieur Lambert a aussi des questions supplémentaires dans ce même ordre d'idées. Je vous donnerai la parole ensuite pour vos questions.

M. Gillespie: Les questions seront toutes des questions supplémentaires.

Le président: Vous aurez vingt minutes.

M. Gillespie: C'est là un domaine que j'aurais voulu discuter avec monsieur Smith, cette question de l'inflation. C'est tout; je voulais qu'on sache que j'avais certaines questions à poser.

Le président: Que voulez-vous monsieur Kaplan?

M. Kaplan: J'ai aussi une question supplémentaire. J'invoque le Règlement.

Le président: Si vous avez une question complémentaire, je donne d'abord la parole à monsieur Lambert. Vous viendrez après cela.

M. Kaplan: Je voulais vous expliquer que ma question supplémentaire avait l'avantage de nécessiter une réponse de oui ou non.

Le président: Je ne sais pas quelle sera votre question, monsieur Kaplan, et je ne veux pas être impoli envers M. Smith, mais je doute que ce soit oui ou non. Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Dans votre déclaration, vous dites que les gouvernements en tant que tels n'ont pas été la cause principale de l'inflation. J'aimerais proposer qu'en étudiant l'augmentation des dépenses du gouvernement depuis quelques années, il faut lire les publications de la *Canadian Tax Foundation* qui traitent des finances du Canada. Cela absorbe une grosse partie du produit national brut. Vu que les dépenses du gouvernement augmentent, particulièrement au palier fédéral, il n'y a plus de confiance; les gens n'ont plus confiance dans les limites, car on les contourne, ce qui cause naturellement l'inflation. Bien sûr, les gouvernements ne sont pas les seuls responsables, mais je suis porté à les blâmer beaucoup plus que vous ne le faites. C'est une question d'opinion.

Le président: Cela n'est pas une question, c'est une expression d'opinion, monsieur Kaplan.

[Texte]

Mr. Kaplan: Did you include the expenditures for which transfer payments are to be used in your observation that the government received more than it spent for goods and services, because to a very large extent transfer payments are spent on consumer goods and I wonder whether you included that in your observation about the balance.

Dr. Smith: Excluded are intergovernmental transfer payments. Included in striking the balance are both the revenues on one hand and the transfer payments on the other to individuals. So they, in fact, lay claim to goods and services.

Mr. Kaplan: Thank you.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to go into this question of inflation and rising prices in a little more depth. I think the remarks of Mr. Smith have been most interesting with respect to the government sector and national accounts. As early as 1966, in the report of the Economic Council they were reporting on the fact that we did have, or were running, a surplus on a national accounts basis. The last sentence in this particular paragraph reads:

This, it might be noted, represents a more restraining fiscal position than exists in the United States.

I think since that period we have had a higher rate of inflation than the United States, have we not?

• 1130

Dr. Smith: Yes, probably if you take that whole period. During the past year in terms of the main aggregate of price indexes in 1968, the price increases taking place in the two countries were fairly close together. In some respects on some of the cost measurements, for example, in unit labour costs in manufacturing, the United States rates have increased over the past year even higher than in Canada.

Mr. Gillespie: But over this period could we argue that Canadian increases in unit costs were lower than those in the United States?

Dr. Smith: As I recall from the latest figures, unit labour costs in Canada now have not gone up any higher over the past three or four years to the present time than they have in the United States. The United States unit labour costs went up somewhat more slowly

[Interprétation]

M. Kaplan: Est-ce que cela comprend les dépenses pour lesquelles les paiements de transfert doivent être utilisés, quand vous dites que le gouvernement a un revenu supérieur aux dépenses pour les biens et les services, car dans une grosse mesure ces paiements de transfert servent à l'achat de biens de consommation et je me demande si vous aviez inclus cela dans vos observations sur la balance.

M. Smith: Les paiements inter-gouvernementaux sont exclus mais les revenus et les paiements de transferts sont considérés. En fait, cela s'applique aux services et aux biens.

M. Kaplan: Merci.

M. Gillespie: Monsieur le président, je voudrais parler de l'inflation et de l'augmentation des prix un peu plus profondément qu'on ne l'a fait. Les observations de monsieur Smith ont été fort intéressantes pour ce qui est du gouvernement et des comptes publics. Déjà en 1966, dans le Rapport du Conseil économique, on a parlé d'un excédent dans nos comptes publics et la dernière phrase du paragraphe dit que:

cela peut représenter une position financière plus restreinte que celle des États-Unis.

Depuis ce temps le rythme de l'inflation a été plus rapide ici qu'aux États-Unis, n'est-ce pas?

M. Smith: Oui, probablement, si on considère toute cette période. Au cours de la dernière année, pour ce qui est du total de l'indice des prix en 1968, l'augmentation des prix a été fort semblable dans les deux pays. A certains égards, par exemple, le prix de revient unitaire de la main-d'œuvre dans la fabrication, l'augmentation a été plus rapide aux États-Unis qu'ici, depuis un an.

M. Gillespie: Mais au cours de cette période, pouvons-nous dire alors que les augmentations du prix de revient unitaire de la main-d'œuvre au Canada ont été moins élevées que celles des États-Unis?

M. Smith: Si je me souviens des derniers chiffres, les prix de revient unitaire de la main-d'œuvre au Canada n'ont pas augmenté beaucoup plus depuis 3 ou 4 ans qu'aux États-Unis pendant la même période de temps. Aux États-Unis les prix de revient unitaire de la

[Text]

earlier, from the data we now look at, and more rapidly recently. Ours went up a little more rapidly earlier and slower than the U.S. recently; so there is a little different pattern.

Mr. Gillespie: Addressing ourselves to this question of unit labour costs, the report of the Economic Council, last year's review, on page 184 shows the changes in real output per employed person in Canada. It shows that in the years since 1962-63 there has been a reduction in the rate of productivity increase. From a high of pretty close to 3 per cent in 1962-63, it has diminishing down to about 1 per cent in 1966-67. At the same time, during this period, if one looks at page 185, one sees that the changes in the price index have been rising.

Mr. Smith, would you comment on the relationship of declining productivity increases and increasing price indexes at the same time?

Dr. Smith: May I add one fact: first of all, one must always be careful with productivity figures because they sit at the apex of a great number of underlying numbers and they can be influenced by some revisions and changes, but it would appear that in 1968 we returned to quite a significant productivity increase. I do not have in mind the exact figure, but I think it would be, again, in excess of 2 per cent on this sort of basis here; and in manufacturing, very considerably higher—perhaps in the range of a 4 to 5 per cent increase in productivity in 1968.

I might say with regard to that pattern that it appears to be typically the case as one looks back over the historical record, that in the early stages of an upswing in business activity from a recession or from a condition of substantial economic slack, relatively large increases in productivity take place as the economy moves forward. There are idle resources, often some higher quality labour resources that are drawn back in, there are people working part time who move up to working full time, idle plant and equipment in many cases is brought into production, so that it is possible on the basis of the resources at your disposal, that have been under-utilized in that period of recession or slack, to get quite substantial productivity increases for a spell.

That appears to have been what was happening here in the early stages of this great expansion in the 1960s.

Then as the expansion moves up to a point where the output in the economy is much

[Interpretation]

main-d'œuvre a connu une augmentation moins rapide, il y a quelque années, d'après les chiffres que nous utilisons, et plus rapide il y a peu de temps. Nos prix ont fait le contraire. Le graphique est donc légèrement différent.

M. Gillespie: Maintenant pour revenir au prix de revient unitaire de main-d'œuvre, dans le rapport du Conseil économique l'an dernier, à la page 184, on indique les changements de rendement réel par personne employée au Canada. Cela montre que depuis 1962-1963, il a eu une réduction du taux d'augmentation de la productivité. De 3 p. 100 en 1962-63. Cela a baissé jusqu'à 1 p. 100 en 1966-1967. Au cours de cette période de temps, si on regarde la page 185 du rapport, on constate que l'indice de prix a augmenté.

Monsieur Smith, pourriez-vous commenter le rapport qui existe entre la baisse des augmentations de la productivité et la hausse des indices de prix en même temps.

M. Smith: Puis-je ajouter un autre élément? Il faut toujours être prudent avec les chiffres sur la productivité, parce qu'ils se trouvent au sommet de plusieurs chiffres sous-jacents et ils peuvent être modifiés par quelques révisions et changements, mais il semble qu'en 1966, nous avons eu une augmentation assez importante de la productivité. Je n'ai pas les chiffres exacts à l'esprit, mais cela dépasse, je pense 2 p. 100, et pour les biens manufacturés, l'augmentation est beaucoup plus élevée, de l'ordre de 4 à 5 p. 100 de la productivité de 1968.

Pour ce modèle, il semble que ce soit un cas typique si on revient en arrière. Au cours des premières étapes de la reprise des affaires, lorsque nous sommes passés de la récession ou d'une condition de relâchement économique assez grave il y a eu d'assez grandes augmentations de la productivité, à mesure que l'économie a progressé. Il y a des ressources dormantes, parfois de la main-d'œuvre d'assez bonne qualité qui servent à nouveau, des gens qui ne travaillaient qu'à temps partiel deviennent permanents, des machines et des usines qui dormaient sont souvent remises en marche. Il est donc possible, avec les ressources mises à votre disposition, qui avaient été sous-utilisées pendant la période de récession ou de relâchement, il y ait des augmentations importantes de la productivité.

Il semble que c'est ce qui s'est produit au cours des premières étapes de la période de grande expansion au début des années 1960.

Ensuite, au fur et à mesure que l'expansion se poursuit, que le rendement économique se

[Texte]

closer to your potential and there is less slack, it becomes more difficult to achieve productivity advances except that there are certain things that take place that often give you a second wind, as it were. For example, if one looks at this pattern, we had a very substantial investment expansion taking place from 1963 to 1966. It normally takes a little while, when new plant and equipment is put

• 1135

into place, before it comes to operate very efficiently. In 1968, after some slowing in 1967, we got another burst in moving a little bit out of slack in some areas and we got probably some benefits here from some of the new more efficient productive facilities that had been put into place in the investment expansion; so we got a second wind in productivity increase.

Coming to the main question, in the studies we have undertaken we have found not a very close connection between price increases and the rates of growth of productivity. We found various patterns both in Canada and in other countries in which there can be, let us say, high productivity growth rates, sometimes with not very rapid price increases and other times with quite rapid price increases. If anything, a high rate of productivity growth increase, however, if you can sustain it particularly, will tend to act as some moderating influence on price increases.

The Chairman: Just a second, Mr. Gillespie. Is your question a supplementary or a new area of questioning? Dr. Ritchie?

Mr. Ritchie: It is fairly new.

The Chairman: Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: Going back and looking at this declining increase in the productivity curve, remembering also that there were wage increases during this period—and I do not mean that only in the sense of hourly-rated employees, but all gainfully employed persons—which exceeded 3 per cent, and this was the top year of the productivity increase, 1962-63, surely this is the major reason why there was an increase in price. If you couple a declining curve on productivity increases with an increasing curve on wage and salary increases, the unit costs are going to go up, and in fact you have a cost push factor of some considerable proportions.

Dr. Smith: This question of the extent of the push and how a push may work on the cost side is a fairly controversial area in

[Interprétation]

rapproche des possibilités et qu'il y a moins de relâchement, il est plus difficile de réaliser une augmentation de la productivité, mais il y a des facteurs secondaires. Lorsqu'on examine ce graphique, il y a eu des investissements importants de 1963 à 1966. Il faut généralement attendre quelque temps avant que de nouvelles industries fonctionnent de façon vraiment efficace. En 1968, après un léger

ralentissement en 1967, il y a eu une augmentation dans certains domaines, qui nous ont fourni certains bénéfices provenant d'installations nouvelles et plus efficaces qui ont été mises au service dans l'expansion d'immobilisation. Il y a donc eu une influence secondaire dans l'augmentation de la productivité.

Dans les études que nous avons faites, nous n'avons pas trouvé de rapport très étroit entre l'augmentation des prix et les taux de croissance de la productivité. Il y a différentes structures au Canada et dans d'autres pays, dans lesquels il peut y avoir de hauts taux de croissance de la productivité, parfois avec des augmentations des prix assez lentes et à d'autres moments, rapides. Permettez-moi d'ajouter ceci. Une augmentation du taux élevé de la productivité, si elle peut être maintenue, aura une influence modératrice sur l'augmentation des prix.

Le président: Un instant, monsieur Gillespie. Votre question est-elle une question supplémentaire, ou s'agit-il d'un autre sujet? Monsieur Ritchie?

M. Ritchie: C'est un sujet assez nouveau.

Le président: Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Pour revenir à ce déclin de la productivité, je sais qu'il y a eu aussi des augmentations de salaire au cours de cette période, je ne veux pas dire que non seulement pour tous les employés à rémunération horaire, mais pour tous les employés, qui excédaient 3 p. 100, et c'était la meilleure année pour l'augmentation de la productivité, en 1962-1963, c'est sûrement la principale raison de l'augmentation des prix. S'il y a une courbe descendante des augmentations de la productivité et une courbe ascendante pour les augmentations de salaires et de traitements, le prix unitaire augmentera, et, en fait, vous avez un facteur des prix dans des proportions assez considérables.

M. Smith: La question de l'importance de cette influence et de son fonctionnement sur le plan des prix est assez controversée en

[Text]

economics. There are some economists who probably place a fairly heavy emphasis on the capacity for cost push to influence prices. There are others who would take the position that while a certain degree of cost push works, it tends to work relatively successfully only in circumstances where you have relatively high demand in your economy and that, in fact, it is basically under conditions when unemployment generally gets low and perhaps the bargaining position of labour, with tighter labour markets, becomes strong that cost push can express itself.

It is also very important to remember in terms of an approach in cost push that there are different kinds of costs and not just labour costs. Of course, for many companies the wage bill is relatively small in relation to expenditures on other things. In a general way it is well to remember, too, that in terms of the inter-relationships involved it is not merely the expenditure side but also the profit side that relates to this. For example, during 1968 unit labour costs in manufacturing went up by something probably under 2 per cent, whereas unit profits in manufacturing went up by, I think, 18 per cent or 19 per cent; and in terms of the price increases taking place, unit profit increase also has a relationship.

Mr. Gillespie: We have been seeing settlements recently of the order of 6 per cent and 7½ per cent—within these parameters. You have mentioned the 1967-68 productivity increase as being of the order of about 2 per cent. Surely if you have continuing increases in wage levels of this order and a productivity increase of the order of 2 per cent, there

• 1140

can be no other result than an increasing pressure on costs, and increasing inflationary pressure. Is this not true?

Dr. Smith: Well, all I am trying to say is that there are many factors involved and you have to look not only at the increases in the wage costs involved but at many other things as well. It is a highly complicated thing, and to try to say that your inflation is basically related to a wage cost push I think is not correct by itself.

Mr. Gillespie: Let us go the other way around, then. In the Economic Council of Canada report, you or your predecessors have made a good deal of the two big levers, fiscal policy and monetary policy. It has been

[Interpretation]

économie. Certains économistes insisteraient peut-être beaucoup sur la possibilité d'augmenter les prix. Il y en a d'autres qui décideraient que pendant qu'un certain nombre, des prix fonctionnerait, cela tendrait à être assez efficace, seulement dans les circonstances où la demande est relativement forte dans l'économie, et, en fait, c'est sous des conditions où le chômage diminue généralement et que la position de négociation des syndicats avec des marchés du travail plus difficiles, prennent plus de force que la poussée des prix peut s'exprimer d'elle-même.

Il est aussi important de remarquer dans l'étude de la poussée des prix, qu'il y a divers coûts à considérer et non pas seulement le prix de la main-d'œuvre. Naturellement, pour plusieurs sociétés, les salaires représentent une faible proportion si on les compare aux dépenses qui sont faites dans d'autres domaines.

Et, de façon générale, il faut se rappeler aussi dans le rapport qui existe, qu'il ne s'agit pas seulement des dépenses mais aussi des bénéfices afférents.

Au cours de 1968, le prix de revient unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie de la transformation, a augmenté d'environ 2 p. 100 tandis que les bénéfices unitaires des industries ont augmenté, je crois, de 18 ou 19 p. 100. En ce qui concerne l'augmentation des prix, l'augmentation des profits unitaires a aussi un rapport.

M. Gillespie: Récemment, il y a eu des ententes de l'ordre de 6 ou 7½ p. 100 à l'intérieur de ces paramètres. Vous avez dit que l'augmentation de la productivité de 1967-1968 était de l'ordre de 2 p. 100. S'il y a une augmentation continue des salaires de cet ordre et une augmentation de la productivité de l'ordre de 2 p. 100 et cela ne peut entraî-

ner comme résultat qu'une pression croissante sur les prix, et une pression inflationniste croissante, n'est-ce pas?

M. Smith: J'essaie de dire qu'il y a bien des facteurs en cause. Il ne faut pas seulement considérer l'augmentation des salaires, mais bien d'autres choses aussi. C'est une chose des plus complexes et, dire que l'inflation est liée directement à l'augmentation de salaires, cela me paraît très inexact.

M. Gillespie: Alors prenons nous en autrement. Dans le rapport du Conseil économique du Canada, vous ou vos prédécesseurs ont beaucoup parlé de la politique fiscale et monétaire. Vous avez indiqué dans vos

[Texte]

indicated in your remarks earlier that fiscal policy, in fact, has produced surpluses on a national accounts basis and therefore should have had some sort of a dampening effect on inflation. If we look at the other lever, then, monetary policy, traditionally it was expected that by raising interest rates this would have a dampening effect; but perhaps the very fact of raising interest rates has inserted one of these cost factors that you have mentioned. You have mentioned that labour cost is only one; interest cost is obviously another, so that it might well be working in reverse. It seems to me that we have then gone the whole circle. Monetary policy is not dampening it down. It is, in fact, contributing to it. This would be an interpretation. Surely we have got to get back to the fact that until we have our wage costs—and I include all wage costs: salary and hourly wages—related to productivity increases, we are kidding ourselves. It seems to me that all recent experience has pointed to this.

Dr. Smith: All I was trying to say is that when price and cost increases are taking place in an economy at the rate they have—at the unacceptable kind of rate they have in the last few years—one invariably finds in looking at it that this is a very complex process and that it is very rare indeed that one can single out one factor and say that that is what is producing inflation. There are many things that act and interact together to produce this.

The policies required to maintain a much better, a much more stable performance in the long run are therefore a very complex set of policies and not just fiscal and monetary policies. As we said in the Third Annual Review, these are important, they are central and we must be sure to have these set appropriately, but then we went on to discuss something of the order of another 10 or 12 or 15 policies—I have forgotten now—that we felt were important, some of which if they were functioning very well should be at least as important as monetary and fiscal policies in also helping to produce a good performance.

Take, for example, manpower policy. One of the reasons that you tend to get difficulties often, especially under relatively tight labour markets, is that the labour market is not working well to match demands and supplies. In some parts of the country, some people in certain occupations, in certain industries and in certain localities are not being adequately and fully and usefully employed, and they ought to go to those areas where they can be

[Interprétation]

remarques, que la politique fiscale a produit des excédents, au plan national et ainsi, elle aurait dû réduire l'inflation. Si on considère la politique monétaire, traditionnellement, on pensait qu'en augmentant les taux d'intérêt, cela ralentirait l'inflation. Mais le fait d'augmenter les taux d'intérêt a entraîné les coûts dont vous avez parlé. Vous avez mentionné que le prix de la main d'œuvre était seulement un facteur; le coût de l'intérêt en est sans doute un autre. Ou, peut-être est-ce le contraire. Alors il semble que ce soit un cercle. La politique monétaire ne ralentit pas l'inflation, elle y contribue. C'est une interprétation possible. Tant que tous les genres de salaires y compris les gains horaires, ne seront pas rattachés à l'augmentation de la productivité, nous nous bercerons d'espoirs. Toutes les expériences récentes l'ont prouvé.

M. Smith: Je voulais tout simplement dire que lorsque les prix et les coûts augmentent, dans une économie, à un rythme égal à celui des dernières années, invariablement, on trouve que c'est un processus très complexe et, il est très rare en effet, que l'on puisse isoler un seul facteur, et dire que c'est celui qui entraîne l'inflation. Il y a de nombreux facteurs directs et indirects qui entrent en jeu.

Les politiques nécessaires devraient donc être un ensemble de politiques très complexes; les politiques monétaires fiscales ne suffisent pas. Comme nous l'avons dit dans le 3^e rapport annuel, elles sont importants, centrales et elles doivent être établies comme il se doit. Mais ensuite, nous avons discuté de 10 à 15 politiques. Il y en a qui paraissent importantes et bien fonctionner. Elles devraient, alors être aussi importantes que les politiques fiscale et monétaire, en aidant à assurer un bon rendement.

Prenons, par exemple, la politique de la main d'œuvre: la raison pour laquelle vous avez parfois des difficultés, c'est que le marché du travail ne voit équilibrer l'offre et la demande. Dans certaines parties du pays, il y a des gens qui ont certaines occupations, dans certaines industries, certains lieux et qui ne sont pas employés de façon adéquate et utile. Ils devraient donc se diriger là où ils seront entraînés et plus utiles.

[Text]

[Interpretation]

more effective used or trained to be used effectively.

Mr. Gillespie: Going back to the relationship between prices and productivity and employment, the charge has been made at various times that the Economic Council of Canada itself has contributed to the problem that we have today, the problem of inflation, because of the psychological climate that it has created in giving an acceptability to inflation. The "in" word, I think, is "trade-off". I think the suggestion of slightly over 1 per cent was made by the Economic Council in an earlier report as being acceptable and facilitating a full employment policy.

But surely the very fact that you have endorsed, or your predecessors—or the Council, perhaps more accurately—has endorsed inflation as a matter of policy has contributed

M. Gillespie: Maintenant pour revenir au rapport qui existe entre les prix, la productivité et l'emploi, on a dit, à maintes reprises, que le Conseil économique du Canada lui-même, avait contribué à créer le problème que nous envisageons aujourd'hui, c'est-à-dire le problème de l'inflation. Ceci est dû au climat psychologique qui s'est créé, en rendant l'inflation acceptable. Je crois que, dans un récent rapport du Conseil économique, on a dit que plus de 1 p. 100 était acceptable et facilitait une politique de plein emploi.

Le simple fait que vous, vos prédécesseurs ou le Conseil ayez accepté l'inflation comme une question politique, a contribué donc au problème psychologique dont vous venez de

• 1145

very seriously to the psychological problem that you yourself mentioned a few moments ago and, in fact, has raised the spectre in many people's minds that if inflation is going to be and should be a matter of policy, then why save—and all the other factors that we have seen contributing to the present complete disruption, I suppose, of the bond market.

parler, il y a quelques minutes et, en effet, a fait surgir dans l'esprit de bien des gens, un spectre, à savoir que si l'inflation est une question de politique, pourquoi faut-il protéger tous les autres facteurs que nous avons vu contribuer à la rupture actuelle du marché des obligations.

Dr. Smith: What we have tried to do at the Economic Council is to look at a series of basic performance goals together for the economy at high employment, at a high rate of growth, at stability of prices, viability of the balance of payments, and a fifth goal we call an equitable distribution of rising income. If we are going to have good performance in our economy in the medium term, the basic performance goals are ones that we should be concerned about achieving together; so we have not gone out and taken one of these goals as a priority goal and said, "This one you must achieve above all the others." Again experience has demonstrated that if you pick out a goal this way and say, "That is the one we are going to achieve above all others", you will tend to produce a poor performance in the economy as a result of the policies used in some other respect, and then policies will all have to be reversed again to take care of a problem in another area. So we will get instabilities and fluctuations in the system which nobody really wants. The goals we have tried to set, tried to clarify and define in some way, we have tried to set together as challenging goals that would achieve a better performance for us than in the past.

M. Smith: Eh bien, le conseil économique a essayé d'étudier une série de rendements, taux d'emploi élevé, un taux de croissance élevé, une stabilité de prix, une bonne balance des paiements, une bonne distribution du revenu croissant. Donc si l'économie donne un bon rendement à moyens termes, il faudrait donc essayer de réaliser ensemble les buts fondamentaux. Nous n'avons pas isolé un objectif comme étant une priorité et nous n'avons pas dit: «En voilà que nous devons réaliser aux dépens des autres». De plus, l'expérience a prouvé que si on choisit un objectif de cette façon-là et qu'on décide de la réaliser, on aura tendance à avoir un mauvais rendement d'économie et les politiques devront toutes être révisées et modifiées. Pour tenir compte de divers autres problèmes ainsi, il y aura de l'instabilité, des fluctuations dans un système dont personne ne veut. Les objectifs que nous avons essayé d'établir et de définir nous paraissent comme des objectifs stimulants qui nous permettent d'arriver à un meilleur rendement que dans le passé. Dans le passé, l'une des façons les plus importantes pour réaliser certains objectifs que les gens désirent—les prix représentent un facteur; certaines personnes aiment à pen-

[Texte]

One of the most important ways in the past of achieving certain kinds of goals that people want—prices, I suppose, is one; some people like to think of a goal as a trade surplus or a balance of payments surplus—has been to have a lot of slack in your system. We have tended, on the whole, to have relatively low levels of price increases when we have had slack, and one of the ways of producing price declines, if this is what people want, is to have a big depression. In the last few decades, prices have never declined as rapidly as they did in the early thirties. Similarly, in terms of the balance of payments, the one time when we had consistent trade surpluses in the last 30 or 40 years during peace time was during the thirties because we had such a depression in incomes here that we could not buy very much and so we did not import very much. We have been trying to think about how to achieve these goals together.

When we came to the price goal, we tried to formulate this one very carefully, having a number of considerations in mind. First, we had in mind that in order to achieve this goal you were going to have to have a reasonably favourable international environment for its achievement and among other things, in particular, you would need to have reasonable price stability in the United States because we have very close international connections; and to try to achieve a much better performance in terms of prices here that in the United States, let us say, is a difficult, an almost impossible exercise.

Secondly, we had in mind that the price indexes which we use have certain deficiencies in them. The consumer price index or the gross national product deflator have some deficiencies which tend in them to overstate price increases that are taking place. For one thing, for example, in the indexes we have to work with in an area like construction, because we cannot measure output very well, we measure output by including the influx of labour and materials used. Therefore, you define output as really being equivalent to input, and when you come to the deflation techniques, the result of this is in fact to say that all the productivity increase that takes place shows up as a price increase in the deflator, and we have such problems through our statistics.

Another thing is that it is very difficult to take account of quality improvements that are taking place; many of our price indexes are not adjusted at all for quality improvements.

• 1150

Take automobiles. There is no adjustment in the statistics, as I recall, unless it has been

[Interprétation]

ser en termes de surplus commerciaux, l'excédent de la balance commerciale—est d'avoir beaucoup de souplesse dans ce système. Dans l'ensemble, nous essayons d'avoir de faibles augmentations des prix lorsqu'il y aura ralentissement et une façon de faire décliner les prix si c'est ce que les gens veulent, est d'avoir une récession, les prix n'ont jamais décliné aussi rapidement qu'au cours des années 30. Alors pour ce qui est de la balance des paiements lorsque nous avons eu des excédents commerciaux continus, eh bien, c'est au cours des 30 ou 40 dernières années en temps de paix, c'était durant les années 30, car il y avait une telle récession dans les salaires, alors on ne pouvait pas acheter beaucoup, donc on importait peu. Il faut essayer de considérer tous ces facteurs ensemble.

Lorsque nous sommes arrivés à l'objectif prix, nous avons essayé de formuler cela avec beaucoup de soin en tenant compte de bien des choses. Nous avons songé entre autres, que pour réaliser cet objectif, il faudrait une bonne situation internationale, entre autres, il nous faudrait une stabilité des prix aux États-Unis, car nous avons des rapports internationaux très étroits; et pour réaliser un meilleur rendement en termes de prix, ici qu'aux États-Unis nous paraît un exercice difficile ou presque impossible.

Ensuite l'indice des prix comporte certaines difficultés. L'indice des prix à la consommation ou la baisse du produit national brut comportent des difficultés qui entraînent des augmentations. En autres, prenons les indices dans un domaine comme celui de la construction; comme il est difficile de mesurer le rendement, on mesure le rendement, en fait, en incluant l'intrant de la main-d'œuvre et du matériel utilisés. Par conséquent, on définit le rendement comme étant équivalent d'intrant et il s'ensuit que l'augmentation de productivité est une augmentation de prix. Il y a donc des problèmes semblables dans toutes les statistiques.

Une autre chose encore, il est bien difficile de tenir compte de l'amélioration de la qualité qui se produit et l'indice des prix n'est pas ajusté pour l'augmentation de la quali-

té. Prenez les automobiles, par exemple; si je me rappelle bien, il n'y a aucun ajustement

[Text]

introduced very recently, for any improvement in the quality of automobiles. Yet today's automobile, at least in the minds of many people, is a better product than it was 10 years ago. This applies in a number of areas, so these indexes have some deficiencies. I do not want to over-stress this. I would not say this is an enormous factor, but we had this in mind.

The third thing we had in mind when we came to formulate this goal is that we put it in terms of a constraint. We said that as we look ahead to the kind of high employment, high growth economy, a well functioning economy that we would like to achieve over the medium-term future, it will be a challenging aim to try to keep our over-all levels of price increase, given the indexes we have and even given a favourable international environment. It will be a challenging objective to try and keep our average price increases over a number of years within the limits of those between 1953 and 1963, a period which included, as you will recall, a period of substantial slack when we did have very low price increases at the end of the 50's and early 60's. So this is what we ought to do, to aim to keep on the average the over-all price increases below the levels achieved in that period. But we added two or three other things, and these are very important subsidiary factors. We said if we are going to achieve that kind of performance, it is important that the price increases that take place even within those averages should not be persistent. They should not be large in terms of having certain humps because this sets certain momentums loose in the economy in which uneven advances pass along from sector to sector as they work themselves through the economy, and we said in order to achieve that kind of performance we are going to have to have some price declines as well as price increases. One of the striking features of the pattern of price changes from 1953 to 1963, for example, was that in the durable goods area in the economy we had almost consistent price declines over that period. In the goods area generally in our economy we had fairly stable prices.

If one looks back over the last 10 years, and looks at certain deflators in terms of the consumer expenditures, one finds, for example, that over most of the goods area, particularly over the durable goods area, even from 1958 to 1968, we have had price declines, and many of the increases have been occurring in the services sector where some of the problems of measurement of prices are very difficult, and also perhaps to some extent in some parts of the service industry where produc-

[Interpretation]

dans les statistiques pour quelque amélioration de la qualité des automobiles. Toutefois, du moins dans l'esprit de bien des gens, les automobiles d'aujourd'hui sont supérieures à celles d'il y a dix ans. Cela s'applique à un certain nombre de domaines, alors les indices ne sont pas parfaits. Je ne tiens pas à trop insister, ce n'est pas un énorme facteur, mais nous y songeons.

Il y a une troisième chose que nous avons considérée lorsque nous avons formulé ces objectifs: le traiter comme une restriction. Lorsque nous songeons à une croissance rapide, à une économie d'emploi élevé, ce sera toujours un objectif difficile à maintenir si nous voulons maintenir une augmentation égale des prix, avec ces indices et même dans une situation internationale favorable. Il sera difficile de retenir l'augmentation graduelle des prix dans les limites de celle de 1953 à 1963, une période où il y a eu un certain ralentissement et où l'augmentation a été très lente à la fin des années 1950 et au début des années 1960. Il faut donc conserver une moyenne de l'augmentation des prix qui ne dépasse pas le niveau atteint au cours de cette période. Mais on a ajouté deux ou trois choses, qui sont très importantes. Nous avons dit que si nous voulons réaliser un rendement semblable, il est important que les augmentations de prix qui ont lieu, même dans ces moyennes, ne soient pas persistantes. Il ne faut pas qu'il y ait augmentation par à-coup car cela donne une certaine impulsion à l'économie, ou les augmentations inégales passent d'un secteur à l'autre. Nous avons dit que pour réaliser ce rendement, il faudra aussi un déclin des prix. Ce qui frappe le plus au sujet de la structure des prix de 1953 à 1963, par exemple, c'est que pour les biens durables le déclin a été presque constant et pour les biens de consommation, les prix ont été fort stables.

Si on regarde en arrière, au cours des dix dernières années, et si on considère certains facteurs de déflation, des dépenses des consommateurs, on se rend compte que pour certaines catégories de biens surtout dans le domaine des biens durables, même de 1958 à 1968, il y a eu un déclin dans les prix, et plusieurs augmentations sont plutôt dans le secteur des services où la façon de mesurer les prix est très complexe et pour certains secteurs, de l'industrie des services, où des

[Texte]

tivity gains are very hard to achieve. Therefore, there is a tendency for price increases elsewhere in the economy to spread into these areas. If you do not have productivity increases, then you do have cost and prices increases that show up. So we tried to formulate this goal rather carefully and I think fairly realistically in terms of an over-all conception, but subject to certain, if you like, sub goals that were equally important in achieving this kind of performance.

The view of the Council really was that the formulation of the goal in this kind of way was not an invitation to increased inflation. Indeed, the Council was very strong in saying we must do the best possible job we can in maintaining what we conceive to be a major challenge to maintain price stability in the system.

Mr. Gillespie: Was it really a goal, though?

Dr. Smith: It was more in the nature of a constraint than a goal, if you like. This is not one of the things you try to achieve, to get 1 or 2 per cent price increases per year. You try to keep prices as low as possible.

Mr. Gillespie: But it seems to me that you could also interpret it and say that you hope, if the other things are done and done well, that the price increase will not be more than 1 per cent. But that is not the same thing as a goal. That is what you hope will be a happy eventuality, and I think this is the thing which has bedevilled a good deal of policy making and a good deal of the psychological climate in Canada today, that many have misinterpreted this. Many have misinterpreted the point of view and say, well, an inflation factor of 1 per cent a year is a goal, and is desirable.

• 1155

Dr. Smith: That is not what we were saying.

Mr. Gillespie: Right. I was interested in getting this clarified.

The Chairman: Have you another question? You have already had 25 minutes. If you ask another question and Dr. Smith takes 10 minutes, it will be 35 minutes.

Mr. Gillespie: I was just trying to clarify the point that Dr. Smith had made for the record, which I think was a good point, Mr. Chairman.

[Interprétation]

bénéfices sont très difficiles à réaliser. Par conséquent l'augmentation des prix dans un autre domaine de l'économie se propage à ce secteur. Si la productivité n'augmente pas, l'augmentation des prix devient évidente. Alors nous avons essayé de formuler cela avec soin et de façon réaliste pour avoir une conception globale, mais avec des sous-objectifs qui nous paraissaient également importants pour en arriver à un tel rendement.

De l'avis du conseil, la formulation des objectifs n'était pas une invitation en vue d'augmenter l'inflation, mais le conseil a dit qu'il fallait faire de son mieux, ce qui nous semble un défi important pour maintenir la stabilité des prix à l'intérieur du système.

M. Gillespie: Était-ce vraiment un objectif?

M. Smith: C'était plus un impératif qu'un objectif. Ce n'est pas une chose qu'on essaie de réaliser pour obtenir une augmentation de 1 ou 2 p. cent par an. On essaie de maintenir les prix aussi bas que possible.

M. Gillespie: Il me semble que vous pourriez aussi dire que vous espérez que si le reste est fait et bien fait, que l'augmentation des prix ne dépassera pas 10 p. cent, mais ce n'est pas la même chose qu'un objectif. C'est ce qui selon vous serait une situation heureuse. Et cela convient au climat psychologique qui existe aujourd'hui ici et que plusieurs ont mal interprété. Certains disent qu'une inflation de 1 p. cent par année est un objectif souhaitable.

M. Smith: Ce n'est pas ce que nous disions.

M. Gillespie: Bien. Je voulais obtenir des précisions à ce sujet.

Le président: Avez-vous une autre question car vous avez déjà parlé pendant 25 minutes. Si vous posez une autre question et que le docteur Smith répond pendant 10 minutes, vous aurez eu 5 minutes.

M. Gillespie: J'essayais justement d'éclaircir le point mentionné par monsieur Smith, il me semble que c'est un point pertinent.

[Text]

The Chairman: I am not questioning the questions or the replies, but we are working on time limits for each member, Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: I am aware of this and you have shown a great indulgence, Mr. Chairman, as usual.

Mr. Benjamin: Mr. Chairman, will Dr. Smith be here this afternoon?

The Chairman: This is the fifth meeting, Mr. Benjamin, and if you have any questions I would recommend that you ask them now because some members asked me the same question—will we be through this morning, Mr. Chairman, with the estimates or not? I do not know. I am in your hands, but it is your turn to ask questions.

Mr. Benjamin: Dr. Smith, are you and the Council satisfied with the degree of independence that you have, the areas of investigation, internal matters, staffing, finances and so forth for the Council?

The Chairman: Mr. Benjamin, that question was already asked by a few other members, for instance by Mr. Lambert, and the reply was yes.

Mr. Benjamin: All right. I am sorry I missed that. This one may have been asked too. You can tell me if it has been, Mr. Chairman. Is there any widening of areas in your present work or new fields that the Council would like to get into that you do not feel now your terms of reference will allow? Or even if there are, are there any new ones you are getting into?

Dr. Smith: The terms of reference for the Council under its act are very broad indeed. The Council is virtually empowered to study anything that is relevant to the basic goals and to good performance in the economic system. So the Council feels it has adequate terms of reference to do the things that it feels useful.

Mr. Benjamin: There was mention made the other day of comparisons in growth between Canada and other countries, both outside and inside the Iron Curtain. Has the Council been doing, or will it be doing, any studies on comparison of rates of growth between Canada and other countries with regard to the degree of state planning or intervention or participation, comparisons between a variety of nations? Have they been doing this or will they be? Do you have any information on this?

[Interpretation]

Le président: Je ne doute pas de la pertinence de vos questions mais il y a un délai pour tout le monde, n'est-ce pas.

M. Gillespie: Je m'en rends compte. Vous avez été très indulgent, comme toujours, monsieur le président.

M. Benjamin: Le docteur Smith sera-t-il ici cet après-midi?

Le président: Il a assisté à cinq séances; si vous avez des questions, je vous conseille de les lui poser maintenant car plusieurs députés m'ont déjà posé la même question: «est-ce que nous aurons terminé ce matin avec l'étude des crédits». Je ne sais pas. Je m'en remets à vous, mais c'est à vous de poser les questions.

M. Benjamin: Je demanderai d'abord au docteur Smith si le Conseil est satisfait de l'indépendance dont il jouit, de la régie interne, du personnel, du financement etc?

Le président: Monsieur Benjamin, la question a déjà été posée par quelques députés et entre autres par monsieur Lambert. La réponse a été donnée, la réponse est affirmative.

M. Benjamin: Très bien. Je regrette, je n'y étais pas. Cette autre question a peut-être aussi été posée. Pourriez-vous me dire si vous vous attaquez à de nouveaux domaines ou encore si vous aimeriez vous orienter vers de nouvelles perspectives, votre mandat vous le permet-il, etc.?

M. Smith: Je pense que le mandat du conseil est très général. Le conseil a le pouvoir d'étudier tout ce qui se rattache à ces buts et au bon fonctionnement du système économique. Le conseil est d'avis que son mandat est suffisant pour l'instant.

M. Benjamin: L'autre jour on a mentionné qu'il y avait des comparaisons faites entre la croissance du Canada et d'autres pays du monde libre et de derrière le rideau de fer. Le conseil a-t-il fait ou fera-t-il des études de comparaison des taux de croissance du Canada et d'autres pays en ce qui concerne la participation ou ingérence de l'État dans chaque pays. A-t-on fait ou fera-t-on de telles études? Pouvez-vous me renseigner à ce sujet?

[Texte]

Dr. Smith: The only study of this kind that we have done has been the study that we reported on in the chapter in the Fifth Annual Review on the comparison of growth rates in Canada in an attempt to find out some of the factors that were involved between Canada, the United States and eight European countries. We have not extended this work. This is a very large undertaking to make international growth comparisons, and in fact the only reason we were able to do as much as we could for the Fifth Annual Review was to build our work on some pioneering work already done in the United States. But we have not extended this work further at this point.

Mr. Benjamin: There has been a great deal of discussion going on for a number of years about the pros and cons of state planning or national planning involving all sectors of an economy, and it would be interesting to see as to the results, good and bad, of this sort of...

Dr. Smith: I might add this note to it perhaps, that I think a rapidly growing range of people in the economic profession are not very greatly impressed about the impact on growth of different planning arrangements. They are focusing attention down much more intensively on underlying economic elements that may make quite significant changes for differences in growth, factors that concern ultimately the efficient use of resources between different countries and factors that affect the quality of the resources used in production, both manpower and capital.

The Chairman: Mr. Benjamin, I would like to make a remark. Dr. Smith, by my remarks I do not want to give you the impression that your replies are too long. I know the questions are dealing with very important factors

• 1200

in our economic sectors, and you cannot reply yes or no. I am sorry. I do not want to give you that impression. You take as much time as you like.

Mr. Benjamin: There is another area about which there is again a great deal of discussion in the country, and I am wondering if the Council has done any research on this. For example, there are many areas where foreign investment ownership control helps growth in various ways. Is Canada hampered in any way in its economic growth or planning by the influence of foreign investment and ownership, which may decide to go off on its own without the interest of the nation as a whole?

[Interprétation]

M. Smith: La seule étude du genre que nous ayons faite est celle dont on parle dans un chapitre du cinquième exposé annuel pour comparer certains facteurs au Canada, aux États-Unis et dans huit pays d'Europe. Nous n'avons pas plus poussé ce travail. C'est une vaste entreprise et pour pouvoir préparer le cinquième exposé annuel, nous nous sommes basés sur des travaux qui avaient déjà été faits aux États-Unis; mais nous ne sommes pas allés plus loin pour l'instant.

M. Benjamin: Il semble que depuis des années, on parle des avantages et des désavantages de la planification étatique dans tous les secteurs de l'économie, et cette question nous intéresse.

M. Smith: Je pourrais peut-être ajouter que de plus en plus d'économistes ne sont pas fort impressionnés par les divers systèmes de planification; ils s'intéressent plutôt à des éléments économiques sous-jacents qui peuvent entraîner des conséquences et des changements importants dans la croissance. En somme, on considère une bonne utilisation des ressources et la qualité des ressources utilisées dans la production, soit les ressources en capitaux et en main-d'œuvre.

Le président: M. Benjamin, je voudrais faire une remarque. Docteur Smith, je ne voudrais pas vous donner l'impression que vous parlez trop longtemps, je sais que ce sont des questions qui traitent de facteurs

très importants pour notre secteur économique et vous ne pouvez pas répondre par oui et non, je ne voudrais pas donner cette impression, prenez le temps que vous voulez.

M. Benjamin: Il y a un autre domaine au sujet duquel il y a pas mal de discussions au Canada, et je me demande si le Conseil a fait des recherches sur cette question. Par exemple, il y a des domaines où le contrôle étranger aide la croissance. Est-ce que la planification ou la croissance du Canada sont gênées par les investissements ou le contrôle étrangers. Lorsque les compagnies étrangères voient à leurs propres intérêts plutôt qu'à ceux du Canada?

[Text]

It may be more concerned with the interests of its own investment. Are there occasions when this hampers our growth?

Dr. Smith: There may be a variety of instances when effects of this kind occur. I think it would be the judgment of most economists who are trying to assess the economic effects of access of foreign investment, that Canada has grown faster, has a higher standard of living and a higher level of productivity than it likely would have had in the absence of foreign investment.

Mr. Benjamin: Yes. I am probably thinking of too small an operation. However, when outside ownership has an influence upon export shipments or when they close plants here for the betterment of plants in the country of the parent company, surely this has harmful effects upon growth, employment, productivity, and everything else in our own economy.

Dr. Smith: This is why I said that there may be instances of this from time to time. In general terms, however, I think one should not argue from some particular instances to generalize on this. I think there are many ways in which foreign-owned and controlled plants have benefited: access to technology, to markets, to managerial skills and other things have made them highly productive, good performers.

Mr. Benjamin: Do you feel that there is sufficient consultation not only between governments but also between governments and business, particularly business from outside of our own boundaries, in terms of what their plans are, and to where they are directing their investment?

Dr. Smith: I do not think that I am really competent to answer the question of what is desirable in terms of a business-government dialogue in these things. Obviously there have been changes in developments in recent years that are extending this interaction through the development of the kind of work that was done in the Department of Industry and elsewhere.

Mr. Benjamin: Does the Council receive information from the business community generally, both inside and outside of the country, about their future intentions, their plans for investment, production and so forth?

Dr. Smith: Yes, in some respects we do. For example, we are now conducting annually a survey of business firms regarding their investment plans over the next five years.

[Interpretation]

M. Smith: Il y a nombre de cas où il peut y avoir des effets de ce genre mais je crois que la plupart des économistes qui évaluent les effets économiques des investissements étrangers sont d'avis que le Canada s'est développé plus rapidement dans ce domaine qu'il ne l'aurait fait sans les investissements étrangers.

M. Benjamin: Je pense peut-être à quelque chose d'un peu moins important. Mais lorsque des compagnies situées à l'étranger influencent les exportations, la fermeture d'usines canadiennes de la maison mère à l'étranger pour l'amélioration de la position de celle-ci, certainement que cela a un effet nuisible sur la croissance, l'emploi, la productivité, l'économie entière.

M. Smith: C'est pour ça que j'ai dit que cela peut arriver de temps en temps. Mais si l'on parle d'une façon générale, c'est autre chose. On ne peut pas généraliser à partir de petits incidents. Il y a d'autres façons où les usines contrôlées de l'étranger ont été bénéfiques: l'accès aux connaissances technologiques, aux marchés, aux techniques de gestion, etc., les ont rendues hautement productives.

M. Benjamin: Y a-t-il suffisamment de consultations entre les gouvernements et le secteur des affaires, surtout le secteur des affaires situées à l'étranger, concernant leurs plans, leurs intérêts?

M. Smith: Je ne suis pas compétent pour répondre à cette question sur le dialogue entre le gouvernement et le monde des affaires à ce sujet. Il y a eu des modifications au cours des dernières années, qui ont amené la mise au point du genre de travail qui s'est fait au ministère de l'Industrie et du Commerce, et ailleurs aussi.

M. Benjamin: Est-ce que le conseil des ministres reçoit des renseignements du secteur des affaires privées à l'extérieur et à l'intérieur du pays concernant leurs plans en matière d'investissements, de production, etc.

M. Smith: Oui, parfois, nous en recevons. Nous avons une enquête annuelle sur les entreprises commerciales et leurs projets d'investissements pour une période de cinq ans.

[Texte]

Each year we publish these and make them available. We have quite a few meetings with various business groups about their plans and their activities. We have done a special study on manpower planning in industry and we may go further in this field in the future. There are a variety of interconnections of this kind.

Mr. Benjamin: Does the Council try to project these plans to see what effects they will have on the economy?

Dr. Smith: We do this in a variety of ways. For example, with regard to the investment intentions of business firms, we look carefully at these against the background of the investment requirements that we can see for an economy moving forward toward potential output; then we are prepared to comment on the adequacy of the plans.

This would be very important in our judgment. For example, in our survey of last year, we found that business firms at that time, as we could see their investment plans, were not planning far enough ahead for investment to keep the economy close to potential output. If those plans had eventuated in actual practice over several years, we would have been looking at an economy in the early seventies that had a lot of slack in it; it would not have had enough capacity in industry.

• 1205

Mr. Benjamin: Would you feel that it would be desirable for their council to have some authority either by legislation or by regulation to require the business, and financial institutions to provide you with their plans and objectives, not only on investment but on production, et cetera ?

Dr. Smith: We did not find any serious impediments or difficulties in connection with business that have precluded our getting desired information. Our relations on the whole have been very harmonious and we have been able to operate easily. Therefore, I would not think that this kind of authority would be necessary.

Mr. Benjamin: You have been getting answers to questions?

Dr. Smith: Yes.

Mr. Benjamin: Good. Mention was made earlier of the matter of productivity, wages, salaries, and their effect on cost. Looking at the other side of the coin, compared to wage and salary increases per unit of production,

[Interprétation]

Nous en publions les résultats chaque année. Nous avons beaucoup de réunions avec divers groupes d'hommes d'affaires, au sujet de leurs plans et de leurs activités. Nous avons fait une étude particulière sur la planification de la main-d'œuvre dans l'industrie. Donc, il y a toutes sortes de communications dans ce domaine.

M. Benjamin: Le Conseil essaie-t-il d'extra-poler pour savoir quels seront les effets sur l'économie?

M. Smith: Nous faisons cela de plusieurs façons. Au sujet des projets d'investissement, nous les étudions de très près par rapport au contexte les besoins en investissements de l'économie qui progresse; nous sommes alors prêts à faire des commentaires quant à l'efficacité des plans.

Cela est très important et s'est fait l'année dernière, lors de notre enquête. Nous avons alors constaté que les entreprises ne planifiaient pas suffisamment leurs investissements pour les années à venir pour maintenir l'économie au niveau de ses possibilités. Si ces plans s'étaient réalisés au cours des années, au début des années 1970 nous aurions eu une économie très relâchée et le potentiel de l'industrie n'aurait pas été suffisant.

M. Benjamin: Pensez-vous que le Conseil devrait avoir l'autorité nécessaire, en vertu d'une loi ou d'un règlement, pour exiger que les institutions financières et les entreprises commerciales vous informent de leurs projets et de leurs objectifs concernant non seulement les investissements, mais aussi la production, etc?

M. Smith: Nous n'avons pas eu de difficultés qui nous ont empêché d'avoir certains renseignements que nous aurions aimé avoir, mais en général, nos relations sont assez harmonieuses et nous avons pu fonctionner facilement. Je ne pense pas que ce genre d'autorité soit nécessaire.

M. Benjamin: Donc, vous recevez des réponses quand vous posez des questions?

M. Smith: Oui.

M. Benjamin: On a mentionné tout à l'heure la question de la productivité, des salaires et leur effet sur les coûts. Si l'on regarde l'autre côté de la médaille, est-ce qu'il ne serait pas juste de dire que, compara-

[Text]

would it not be correct to say that in most years increases in profits and returns on investments in relation to units of production have been higher than those of wages and salaries?

Dr. Smith: That is not true for recent years. In 1968, unit profit increases were larger than the unit labour increases. However, in the year or two before, there were unit profit declines.

Mr. Benjamin: Yes, I see.

Dr. Smith: There is high variability here. The variability is higher on the unit profit side than on the unit cost side. If you are coming out of a period of slack, unit profits tend to advance rapidly initially; there tends to be a lag in unit cost increases; then somewhere in the process, this reverses again and you get unit profit declines often at a time when unit wage cost increases are quite rapid. So there is a volatility in the changes.

Mr. Benjamin: Therefore, a general statement cannot be made only about one side of the coin?

Dr. Smith: I always like to look at both sides.

Mr. Benjamin: Right. My own opinion is that a great amount of attention is given to the one side, particularly to salaries, with little time and attention, in the public mind and discussion, given to the other side of the coin—profits and returns on investments. I hope that this Council will continue to present both sides and try to get the public and government to look at the situation in perspective.

Dr. Smith: With our mixed membership in the Council, I am sure we will look at all sides.

Mr. Benjamin: Yes. This brings me to a matter of guidelines. Do you feel that voluntary guidelines are effective? Is it proper to have guidelines for wages and salaries without accompanying guidelines on profits, amount and locations of investments?

Dr. Smith: What you are really referring to is an incomes policy and guidelines for wages, prices and profits, or other incomes in that context. This is a subject at which we looked in our third annual review, as a result of special reference given to us by the government in this field. We concluded at that time that an incomes policy, the kind that involved guidelines, would not be a very effective measure, especially in the Canadian context.

[Interpretation]

tivement aux augmentations des salaires par unité de production les augmentations des bénéfices et du rendement des investissements par unité de production ont été plus élevés que ceux des salaires?

M. Smith: Pas récemment. En 1968, les bénéfices par unité ont été plus élevés que les salaires. Dans d'autres années ce fut le contraire.

M. Benjamin: Je vois.

M. Smith: Il y a ici beaucoup de variantes, qui sont plus nombreuses du côté des profits unitaires que du côté des coûts unitaires. Si l'on sort d'une période de ralentissement, les bénéfices unitaires augmentent rapidement au début et ensuite il y a un renversement de la situation et les unités de salaires augmentent plus rapidement. Donc, il y a vraiment beaucoup de fluctuations.

M. Benjamin: On ne peut donc faire d'énoncé général sur aucun des deux aspects de la question?

M. Smith: Il faut examiner les deux côtés de la médaille.

M. Benjamin: Je pense que l'on accorde beaucoup d'attention à un côté seulement, surtout en ce qui concerne les salaires sans trop s'intéresser, dans le grand public, à l'autre rendement des investissements. J'espère que le Conseil continuera à présenter les deux aspects et inciter le gouvernement et le public en général à en tenir compte.

M. Smith: Étant donné le fait que la composition du bureau du Conseil est très variée, nous pouvons examiner les deux côtés.

M. Benjamin: Pensez-vous que des directives volontaires sont efficaces et pensez-vous que cela serait utile d'avoir des directives sur les salaires sans en avoir sur les profits, vu l'importance et l'orientation des investissements?

M. Smith: En fait, vous parlez d'une politique de revenu et toutes sortes de directives sur les salaires, les prix et les profits dans ce contexte. C'est une question que nous avons examinée dans notre Troisième exposé annuel, à la suite du mandat spécial qui nous a été donné par le gouvernement. Nous en sommes arrivés à la conclusion qu'une politique des revenus qui comprendrait des directives ne serait pas très efficace dans le contexte canadien particulièrement. Nous avons donné

[Texte]

We have cited various reasons. One is, if one were going to use a new instrument of this kind, one would like to have found illustrations somewhere that this had been tried and where highly effective results had been achieved. We could not find any such illustrations. We did special studies of experience abroad in a number of countries there. Some studies suggested that a few of these have produced some effects. But at that juncture it was very difficult to pin down precisely what effects; the general impression was that they were not very large. It was not a powerful policy instrument for maintaining stability.

• 1210

Second, guidelines of this kind present many practical problems. How are you going to achieve a general guideline and then interpret it adequately so that it will fit many heterogeneous situations? What are the specific changes that are appropriate to fit a general guideline in various circumstances?

What kinds of numbers are you going to use as guidelines? When you are talking about a guideline the subject tends to become quantitative; this is a difficult exercise. There are difficulties when you want to use guidelines as a voluntary instrument for developing appropriate methods of persuasion to operate such a guideline by governments practically.

Then another set of factors were those that relate to the Canadian economy. We asked ourselves this question: if one were going to introduce guidelines, in what kind of a country would they have the best chance of working? We concluded that in a number of respects Canada was a country that had certain kinds of structures that would make it very difficult to work these. We have a complex set of international relationships. It would be easier to run guidelines in a country that was much more self-contained, because in a country where we have these complex international relationships we are exposed to pressures and changes abroad over which we have little influence and control. Trying to operate a domestic guideline set down here when certain things are changing externally that influence what is happening in Canada very difficult.

Secondly, we have a country which has very wide regional diversities, and trying to operate some kind of a guideline and then interpret this in some way or other for different regions is a very difficult thing to do.

We have a country in which we have a Constitutional system which would make the operation of national guidelines a very diffi-

[Interprétation]

diverses raisons à cela, l'une d'elles étant que si l'on adoptait un instrument de ce genre, nous aimerions avoir des exemples où cela a été utilisé et où des résultats très bons avaient été obtenus. Nous n'avons pas trouvé cela dans d'autres pays. Certaines études ont semblé indiquer certains résultats mais il a été difficile de les définir. L'impression générale était que ses résultats étaient modestes. Des directives de ce genre présentent de nombreux problèmes pratiques.

Comment allez-vous avoir des directives générales pour tenir compte de toutes sortes de situations hétérogènes? Quels sont les changements qu'il faudra apporter à une directive générale.

Qu'est-ce que vous allez utiliser comme directive? Quand vous parlez de directive, le sujet tend à devenir quantitatif et c'est très difficile. Il y a aussi des difficultés lorsque vous voulez utiliser les directives comme instruments volontaires pour mettre au point des méthodes de percussion efficaces.

Il y a aussi un autre groupe de facteurs qui ont trait à l'économie canadienne. Nous nous sommes posé la question suivante: si l'on veut introduire des directives, dans quel genre de pays fonctionneraient-elles le mieux? Nous sommes arrivés à la conclusion que dans bien des cas, le Canada avait des structures telles que cela serait difficile d'être arrangé. Nous avons des relations internationales complexes. C'est plus facile d'avoir ce genre de directives dans un pays plus autonome. Parce que lorsque nous avons des rapports aussi complexes avec l'étranger, nous sommes exposés à des pressions internationales sur lesquelles nous n'avons pas d'influence. C'est donc difficile d'appliquer une directive ici où certaines choses changent extérieurement et modifient ce qui arrive au Canada.

Nous avons un pays à disparités régionales très prononcées. Si l'on essaie d'appliquer une directive et de l'adapter ensuite à différentes régions, cela sera très difficile.

Nous sommes un pays où le système constitutionnel rendrait très difficile l'application de directives nationales et nous avons aussi un

[Text]

cult process, and we have a country in which we have a very high degree of centralization. In decision-making and in our private bodies, unlike many other countries, we do not have highly centralized and powerful business and labour organizations that might help to run a guideline system. The decisions are made in a highly decentralized way and this makes it more difficult here, perhaps, than in some other country.

Finally, we had the question in our mind as to whether, given all these difficulties, an attempt to operate a guideline system as a major instrument of policy might, in fact, divert a great deal of attention to trying to make such a system work when, in fact, it might have been much better to concentrate more attention on other instruments of policy that might have produced more effective results.

As a result of these kinds of considerations we concluded that an incomes policy, a guidelines policy for Canada was not likely to be a very effective one. We said, if we get into emergency conditions when there is a sort of national consensus that we have a crisis and there is a basis then for harnessing the attitudes and concerns of people to make something work for a while, we might try that, especially pending the development of other policies that would be more effective which might take some time to bring into effect.

We did add one consideration, we discussed this earlier: we said, one of the useful things that has happened in countries that have attempted to operate incomes policies is that it has helped to develop a growing public dialogue and discussion of the complex issues that are involved in the inflation processes, and this has been a means for generating growing public understanding about these issues and we, therefore, recommended the establishment of new machinery in various directions to assist in developing in Canada a better public dialogue and better public understanding about the issues. The Prices and Incomes Commission that is now established is obviously one institution that is intended to play a major role in helping to develop a growing understanding about the issues involved in price and cost instability.

Mr. Benjamin: Further to the guidelines you are referring to, on whether they are voluntary or imposed, in our situation you do not feel, because of the problems you have mentioned, whichever kind of guidelines they were, they would not be all that effective?

Dr. Smith: If we are going to impose guidelines in Canada, this is a very difficult process. We found even under wartime condi-

[Interpretation.]

pays hautement centralisé. Dans le domaine de la prise de décisions, et, dans nos organismes privés, contrairement à nombre d'autres pays, il n'y a pas cette haute centralisation qui pourrait aider à faire fonctionner un système de directives. Les décisions reprennent de façon très décentralisée et cela est donc plus difficile dans notre système que dans d'autres pays.

Finalement, étant donné toutes les difficultés, nous nous sommes demandé si une tentative d'implantation d'un système de directives comme instrument important de politique pourrait diminuer les efforts effectués en vue de faire fonctionner ce système, alors qu'il aurait peut-être été préférable de consacrer davantage d'efforts sur d'autres instruments susceptibles de trouver de meilleurs résultats.

À la suite de toutes ces considérations, nous sommes arrivés à la conclusion, qu'une politique de directives ne serait vraisemblablement pas efficace au Canada. En cas d'urgence où, de l'opinion générale, il y a état de crise et où il faut contrôler les attitudes et les inquiétudes des gens pendant quelque temps, on pourrait essayer cela seulement en attendant que d'autres politiques plus efficaces soient mises en œuvre.

Néanmoins, nous avons ajouté une autre considération. Nous avons dit que l'une des choses utiles qui se soient produites dans les pays qui ont essayé de mettre au point une politique des revenus, c'est qu'il y a eu un dialogue croissant sur les problèmes complexes qui existent dans le contexte de l'inflation. Et ceci crée une compréhension plus grande de ces problèmes chez le grand public. Nous avons, par conséquent, recommandé l'établissement de nouveaux mécanismes pour aider à développer chez le public canadien une meilleure compréhension de ce problème. Et la Commission des prix et des revenus qui a été établie récemment, est certainement une institution qui doit jouer un rôle majeur dans le développement de la compréhension des problèmes de l'instabilité des prix et des coûts.

M. Benjamin: Toujours au sujet des directives dont vous avez parlé, qu'elles soient volontaires ou imposées, vous pensez donc que, à cause des problèmes indiqués, quelles que soient les directives, elles ne seraient pas efficaces?

M. Smith: Si nous voulons imposer des directives au Canada, ce sera très difficile. Même en temps de guerre le contrôle des

[Texte]

tions that price control was a very difficult exercise, and under peacetime conditions, particularly in the circumstances of our Constitutional system, any attempt to impose guidelines in some way is going to be a very difficult exercise. I was really talking about the voluntary route and I was suggesting that that, too, has a lot of difficulties.

• 1215

Mr. Benjamin: In general would you say that the best area for guidelines to be studied and perhaps tried would be as between countries than within a country?

Dr. Smith: Yes, there might be possibilities here. As you know, in the United States they had a guidelines policy in the early sixties. That policy, for a number of reasons, because it ran into growing difficulties, in fact fell apart. They now have no guidelines policy and it would appear that the new administration has no intention of starting one, according to statements that have been made in recent months.

Mr. Benjamin: Have you in the Council or your staff done any research on what happens to your recommendations? Have you studied the ones that have been made over the years and what actions resulted from them; what use was made of your findings by government or industry or organized workers; have you looked at this at all?

Dr. Smith: We have not make a study of this as such. I imagine it would be a rather difficult undertaking because I suspect in many cases the kind of influence that we have had on many decision-makers, government as well as private, has come in a variety of ways that would be very difficult to indentify or assess carefully.

But I might say that the Council, both the present Council and all of the past members of the Council, have been invited (and most of them will be there) to a meeting about a month from now to spend a couple of days together to think back over what they have done in the first five years, how they have done it, and what kind of accomplishments have appeared, what kind of shortfalls we have had, and in a general way use this as a basis for thinking forward over the next few years to consider the role of the Council and the way in which its program might develop, changes in its procedures or organization that might be more appropriate. So, it is going to have a seminar of this kind, and I suppose there will be a general attempt to ask ourselves what we have done and what influence we have managed to achieve.

[Interprétation]

prix a été extrêmement difficile à imposer, et en temps de paix, surtout dans notre système constitutionnel, tout système qui consisterait à imposer des directives, serait très difficile à appliquer. Je parlais surtout de l'aspect volontaire qui comporte aussi beaucoup de difficultés.

M. Benjamin: Donc, le meilleur domaine d'étude des directives, ce serait plutôt entre les pays qu'à l'intérieur d'un pays?

M. Smith: Oui, là il y a certaines possibilités. Les États-Unis ont eu une politique de directives au début des années 60. Cette politique a rencontré des difficultés, et, par conséquent, elle a été abandonnée. Il semble que la nouvelle administration aux États-Unis n'ait pas l'intention d'en formuler, d'après les déclarations que nous avons pu entendre récemment.

M. Benjamin: Le Conseil a-t-il fait de la recherche sur ce qui arrive à vos recommandations? Est-ce qu'il y a eu quelque chose qui a découlé de vos recommandations? Quelle est l'utilisation que le gouvernement ou l'industrie en font? Est-ce que vous avez étudié cet aspect du problème?

M. Smith: Nous n'avons pas fait une étude de cette question car ce serait assez difficile parce que je crois que, dans bien des cas, l'influence que nous avons eue sur bien des décisions, aussi bien dans le secteur gouvernemental que privé, s'est fait sentir de façons différentes qu'il serait difficile d'évaluer avec soin.

Mais, les membres actuels et antérieurs du Conseil économique, ont été invités à une réunion qui aura lieu dans un mois pour passer en revue ce qui a été fait au cours des cinq dernières années, ce qui a été accompli, quelles ont été nos insuffisances, et pour essayer de voir comment on pourrait modifier la procédure, la façon de fonctionner du conseil dans les années à venir. Donc, nous allons avoir un colloque de ce genre, et je crois qu'on essaiera certainement d'évaluer ce que nous avons fait et l'influence que nous avons pu avoir.

[Text]

Mr. Benjamin: Thank you very much.

The Chairman: Dr. Ritchie.

Mr. Ritchie: Dr. Smith, what do you think of the place of small business in our economics, and by that I mean the corner drugstore or the small store, the business that really is the lifetime of an individual, at most probably a father and son in extent of time? Is this increasing, decreasing or remaining the same? What position do you feel it might have in our economic system?

The Chairman: Dr. Smith, before you reply, and to be fair to some of the members, is it your intention, gentlemen, to sit this afternoon?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: All right. For those people interested, there will be another meeting this afternoon around 3:30 in the same room.

Dr. Smith: If I may say, Mr. Chairman, in response to that question, we have had very much in mind the importance of small business, the role of small business. One of the important things in our kind of economy is to have a continuing situation in which there is ample opportunity for the entry of new firms, often small ones at the beginning, into industries, opportunities to grow rapidly. Some of the most progressive and dynamic developments of the last decade or two have taken place by the emergence of new firms, new entities in various fields which have brought new ideas, new products, new processes into play and we, ourselves, have tried to give some attention to this field. Just to take one illustration, we had three regional productivity conferences directed particularly to medium and small business and we have had a number of studies done which we thought might be relevant for people in this field. We brought a number of experts together for these conferences to have a discussion about certain aspects of technological change and managerial developments that would be especially relevant to small business.

[Interpretation]

M. Benjamin: Merci.

Le président: Docteur Ritchie.

M. Ritchie: Je me demandais, docteur Smith, ce que vous pensez du rôle de la petite entreprise dans notre contexte économique, c'est-à-dire, le petit magasin, la petite épicerie du coin, qui représente dans bien des cas le travail de toute une vie? Est-ce que ceci s'accroît, diminue ou reste au même niveau? Quelle position cela peut-il avoir dans notre système économique actuel?

Le président: Avant que vous répondiez, je voudrais demander aux membres du Comité s'ils ont l'intention de siéger encore cet après-midi?

Quelques voix: Oui.

Le président: Donc, pour ceux qui sont intéressés, il y aura une réunion vers 3 h 30 dans la même salle.

M. Smith: Pour répondre à cette question, nous avons beaucoup réfléchi à l'importance et au rôle de la petite entreprise. Ce qui est important dans notre genre d'économie, c'est d'avoir une situation où il y a suffisamment de possibilités pour les petites entreprises d'accéder aux marchés et de croître rapidement. Une partie des développements les plus progressifs et dynamiques de ces dix dernières années, découle de l'implantation de nouvelles entreprises qui ont amené de nouveaux processus, de nouveaux produits, de nouvelles idées. Et nous avons essayé aussi de consacrer une certaine attention à ce domaine. Pour vous donner un exemple, nous avons tenu trois conférences régionales de productivité générale consacrées à la moyenne et à la petite entreprise. Nous avons fait venir un groupe d'experts à ces conférences pour que l'on discute des différents aspects des changements technologiques et des perfectionnements des méthodes administratives qui seraient spécialement pertinents aux petites entreprises.

Ensuite, il y a l'envers de la médaille: il est juste de dire, je crois, que le Conseil n'a pas établi un programme majeur pour les petites entreprises.

Le fait de maintenir des petites entreprises simplement parce que ce sont des petites entreprises, n'est pas suffisant. Le rôle de ces petites entreprises est de se développer, de faire une contribution. Mais simplement de les maintenir en vie, si on veut, ce ne serait pas un objectif en soi.

• 1220

At the same time, I might take the other side of this coin: I think it is fair to say, although the Council has not evolved a major program around small business as such, that merely maintaining small business for the sake of small business is not good enough, that the great importance of small business is to emerge and develop and play a dynamic role.

[Texte]

Just maintaining small business in operation for the sake of maintaining small business is probably not a very good objective to aim at.

There should be a variety of improved opportunities for the emergence of small business, for the dynamic growth and development of small business; and in the kind of situation which we now find evolving in the world I suspect that one of the things that is going to be increasingly required is to move towards increased degrees of scale and specialization as part of efficiency. Therefore, the normal route would be to see many small businesses emerge, grow dynamically and eventually, in may cases, become medium and large businesses over time.

As you know, some of the largest manufacturing enterprises in North America today emerged as small businesses some time in the postwar period and have grown very rapidly and dynamically.

In other areas—and you may have in mind the retail trade—we will always have quite a number of small businesses. But here again the important thing is to make them efficient. They will not live very easily if they do not become efficient and stay efficient.

Mr. Ritchie: Do you think that the taxation policies of government and controls and government bodies with jurisdictions, and so on, tend to discourage a man from becoming a small businessman? In other words, is a young man who wants to be in the retail business discouraged from going into business on his own in a small way and directed more or less to working in the large concern, or to be an employee of a large concern?

Dr. Smith: I do not think I have any comments that would be helpful on that, except perhaps to say that when one looks at the numbers of births of new businesses one finds that there tends to be a very favourable environment for a high rate of new births during periods when strong, sustained, well-balanced growth is taking place in the economy. It is during periods when we have slack and depressed conditions that we not only have increasing numbers of deaths of small business, but also a failing off in the numbers of births.

Therefore, one of the most important things I think government can do to facilitate the emergence and development of dynamic new small businesses is to maintain the generally favourable, sustained-growth environment in an economy.

[Interprétation]

Il devrait y avoir un éventail de possibilités améliorées pour venir au secours des petites entreprises, pour favoriser la croissance dynamique et le développement des petites entreprises. Et, dans le genre de situation que nous rencontrons de plus en plus dans le monde, je crois que l'une des choses qui sera de plus en plus nécessaire, ce sera de se spécialiser en vue d'accomplir un travail des plus efficaces. La progression normale serait donc de voir de petites entreprises émerger, se développer de façon dynamique, et devenir éventuellement, dans certains cas, des entreprises moyennes ou de grandes entreprises. Comme vous le savez, les plus grandes entreprises (surtout les entreprises de fabrication d'Amérique du Nord) ont commencé par être de petites entreprises dans la période d'après-guerre et se sont développées d'une manière très rapide et très dynamique.

Dans d'autres régions, vous avez, peut-être vous est-il connu, le commerce de détail. Nous aurons toujours un assez grand nombre de petites entreprises. Mais là encore, ce qui est important, c'est de les rendre efficaces. Elles ne pourront survivre si elles ne deviennent et ne demeurent efficaces.

M. Ritchie: Pensez-vous que les politiques de taxation du gouvernement et des organes gouvernementaux découragent un homme et l'empêchent de devenir un petit homme d'affaires? En d'autres mots, est-ce qu'un jeune homme qui veut se lancer dans le commerce de détail se voit empêché d'ouvrir sa propre entreprise, même petite, et est-ce qu'il n'est pas plutôt poussé à se diriger vers une grande entreprise et à devenir employé d'une grande firme?

M. Smith: Je ne pense pas avoir de commentaires utiles sur ce sujet si ce n'est que lorsqu'on examine le nombre de nouvelles entreprises on remarque qu'il existe une période favorable à l'établissement de nombreuses entreprises, période qui correspond à une grande prospérité économique au cours de période de ralentissement économique, on remarque non seulement un nombre croissant de fermetures de petites entreprises, mais également une baisse dans le nombre des nouvelles entreprises. Donc on peut faciliter l'apparition de petites entreprises dynamiques, le gouvernement devrait maintenir un climat favorable à la croissance économique.

[Text]

Mr. Ritchie: In your opinion, does small business have any management ability? Is the management inherent in small business a factor in the over-all strength of our economy?

Dr. Smith: Yes; I think that for small business, perhaps even more than for large business, management may be the crucial factor. Here I would think there are often particular problems, because in a small business there are, especially in a kind of environment in which we are now—one of increasing complexity and requiring increasing skills in many directions—it is sometimes very difficult for the small businessman to acquire the range of highly developed management skills which he requires to do well.

Certain studies of small business have suggested that among small business firms that get into difficulty you will sometimes find a

• 1225

manager who has a very high capacity to produce efficiently, who is technically very good in engineering and in innovative terms, but who may not have a great deal of skill and capacity to market successfully. He needs marketing skill, and he might find it difficult to get access to that part of it. Or he may need a high skill on the part of somebody who can assess his operation and tell him much more clearly where in his operation he is really efficient and where his problems are, so that he can build on success and help to remedy the weaknesses.

Or you may have the reverse situation, of a small business that starts up and is highly successful initially because somebody has very high marketing skills. But he may not be a "whiz" at making a production line work well.

Here I think there needs to be, and especially in the environment in which you are going to be in the next ten years, an increasing recognition by small business management of the need to work as effectively as possible at developing this range of skills. We are going to be quite short of middle and senior management people in the next ten years.

The 35-45 age group of our population is going to decline in this period, at a time when our total employment and the total demand for managers is going to be rising very rapidly. I think we are going to have some problems in meeting our management requirements, and in these circumstances there are going to be increasing pressures,

[Interpretation]

M. Ritchie: Pensez-vous que la petite entreprise a suffisamment de capacités en matière de gestion? Et est-ce que cela est un facteur important dans notre économie globale?

M. Smith: Je crois que pour la petite entreprise, encore plus peut-être que pour la grande entreprise la gestion est certainement un facteur crucial.

Et, ici, il y a souvent des problèmes particuliers, parce que dans une petite entreprise, surtout dans la période où nous vivons, période où la complexité augmente et le nombre de techniques devient plus important, il est parfois difficile pour la petite entreprise d'obtenir toute la gamme des techniques, des capacités particulières nécessaires pour le bon fonctionnement de la gestion.

Souvent dans les petites entreprises qui ont des difficultés, vous verrez qu'un agent de gestion a une capacité importante pour pro-

duire avec efficacité. Il est très bon par exemple pour parler de la technique de l'ingénieur, mais il n'a peut-être pas de capacités pour le commerce ou la mise en marché. Il a besoin qu'on lui inculque quelques principes de commerce ou de mise en marché. Ou il faudrait quelqu'un de hautement qualifié pour évaluer son fonctionnement et lui dire où il est plus efficace ou moins efficace pour qu'il puisse remédier à ses faiblesses.

Ou vous pouvez rencontrer la situation contraire: une petite entreprise avec un homme d'affaires qui a beaucoup de capacités en matière de commerce, mais qui n'est pas expert en production. Au cours des dix années à venir, il faudra que ces petites entreprises travaillent de façon très efficace et développent ce genre de talent. Nous allons, en effet, être à court de cadres moyens et de cadres supérieurs dans le domaine de la gestion. Les gens entre 35 et 45 ans perdront du terrain pendant cette période où la demande d'agents de gestion va s'accroître énormément et où il y aura beaucoup de postes vacants. Et, nous allons, je crois, avoir des problèmes pour répondre aux exigences de ce travail de gestionnaire; il y aura par conséquent des pressions croissantes de la part de compagnies importantes qui pourront souvent voler les bons éléments des petites entreprises; les petites entreprises auront donc de la difficulté à se maintenir dans ce domaine et devront travailler dur pour garder leurs agents.

[Texte]

especially from larger business firms, who can be very predatory about stealing good managers away from small business. Therefore, during this period small business is going to have to look particularly to maintaining and developing its managerial skills in order to keep them.

Mr. Ritchie: Have you heard, from small businesses, that our taxation structure, and so on, makes very small the reward for attempting to have good management? Do you think that attitude is justified?

Dr. Smith: I do not think I can really answer that question. It is a very difficult and complex question. It has many aspects to it.

Mr. Ritchie: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Yes, Mr. Danson?

Mr. Danson: I have a supplementary question, Mr. Chairman. I would like to ask Dr. Smith about small businesses and the indication that there is nothing sacrosanct about them.

The thing is to make a small business grow into a big business, but this raises a social problem in this country. I gathered whether correctly or incorrectly, from Dr. Ritchie's first question that the small retailer and the corner grocery store and so on, are something precious in our society. Perhaps they are. Although we do not recognize them as necessarily a dynamic factor in our economy, we seem to hold the small family farm as sacrosanct. We, as MPs, get mail, as when the estate tax law was being discussed—and we hear it in the House all the time—that this is going to mean the demise of the small family farm in a nation where agriculture is so important. How much is this a dampening factor on our growth? We seem to be doing everything possible to preserve a way of life which is a part of our social fabric.

Dr. Smith: This is, in part, what I meant by my response to the earlier question. There do tend to be pressures. There are, I think, very considerable dangers that governments may adopt a variety of policies the ultimate effect of which is to keep resources in relatively inefficient and therefore relatively low income situations. There is a great danger that policies could be developed—this is particularly true of many kinds of subsidy policies and sometimes perhaps of tariff policies—one of the effects of which may very well be to condemn many people to low lifetime earnings because they are preserved in

[Interprétation]

M. Ritchie: Les petites entreprises disent souvent que le système de taxation n'a pas encouragé de bonnes techniques de gestion. Est-ce que c'est vrai?

M. Smith: Je ne crois pas que je puisse répondre à cette question. C'est une question très difficile et très complexe qui comporte de nombreux aspects.

M. Ritchie: Merci, monsieur le président.

Le président: Oui, M. Danson?

M. Danson: J'aimerais poser une question au docteur Smith en ce qui concerne les petites entreprises, et au sujet du fait qu'elles ne comportent rien de sacro-saint. Ce qu'il faut c'est qu'une petite entreprise devienne une grande entreprise, et je crois que c'est là un problème social dans notre pays. J'ai retenu correctement ou non, de la première question du D^r Ritchie, que la petite épicerie du coin et le petit commerçant de détail étaient quelque chose de précieux pour notre société. Peut-être est-ce le cas... Même si nous ne les reconnaissons pas nécessairement comme un élément dynamique de notre économie, nous semblons avoir une attitude sacro-sainte pour cette entreprise familiale. A la chambre nous avons reçu du courrier lorsque nous avons discuté de la taxation des successions et nous avons entendu tout le temps: «Cela veut dire la fin de l'entreprise familiale, de l'agriculture dans un pays où l'agriculture est si importante.» Jusqu'à quel point cela est-il un facteur qui nuit à notre croissance? Nous semblons faire tout notre possible pour maintenir une façon de vivre qui aide à constituer une partie importante de notre industrie.

M. Smith: C'est un peu ce que je voulais dire dans la réponse que j'ai donnée tout à l'heure. Des dangers considérables guettent les gouvernements et font en sorte que ces derniers peuvent adopter toute une série de politiques dont l'effet, en fin de compte, sera de maintenir les ressources dans des situations relativement précaires, et donc, de production de faibles revenus. Il y a un grand danger que le gouvernement adopte ces politiques.

Ceci est particulièrement vrai pour de nombreuses politiques de subvention et parfois pour des mesures tarifaires. Un des effets qui

[Text]

certain situations and do not adjust and adapt to changing conditions. Were they provided with the training and capacity to move and adjust to new situations, their incomes and productivity and contribution to our growth and development could be very much larger.

The Chairman: Dr. Ritchie?

Mr. Ritchie: In answer to Mr. Danson, I might point out that family farms, no matter how inefficient they are, are enormously more successful than under the Russian government system of agriculture. Second, I was trying to find out if the Council felt that management of small business was of any particular value in our society.

• 1230

Mr. Danson: May I say, Mr. Chairman, that I would not for a moment have suggested otherwise. We are not all communists on the Liberal side. I am not, in this context, suggesting socialization but greater efficiency in our dynamic, free-entreprise economy.

Le président: Messieurs, nous allons continuer l'étude des crédits du Conseil économique du Canada cet après-midi à 3 h 30. Merci.

AFTERNOON SITTING

• 1549

The Chairman: Gentlemen, as we have a member of the Opposition present I will take a chance and resume consideration of Estimates for 1969-70 of the Economic Council of Canada.

We have the same witnesses as for this morning's session. I will recognize Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: Thank you, Mr. Chairman. Dr. Smith, I would like to continue this morning's discussion and, incidentally, I should say that it was so excellent a discussion that I am confident that it will be a best-seller among the reports of our Committee. We talked about inflation—some very significant aspects of it—and we also talked about...

Dr. Smith: We talked about best-sellers. These are defined as things that everybody hears about but nobody reads.

• 1550

The Chairman: Gentlemen, gentlemen.

Mr. Kaplan: We also talked about the role of small businesses in our economy and their future. I would like to go back to talk about

[Interpretation]

en résultera, sera de condamner des gens à de faibles revenus pendant des années, parce qu'ils ne sont pas obligés de s'adapter à d'autres situations et à des conditions changeantes.

Le président: Docteur Ritchie?

M. Ritchie: A la réponse de M. Danson, j'aimerais indiquer qu'en ce qui concerne les fermes familiales, quelle que soit leur efficacité, elles sont beaucoup plus efficaces que le système d'agriculture soviétique.

Deuxièmement, je voulais essayer de savoir si le Conseil pensait que la gestion de la petite entreprise était utile à notre société?

M. Danson: Nous ne sommes pas tous des communistes du côté des libéraux. Il ne suggère pas la socialisation dans ce domaine mais une plus grande efficacité de notre dynamique et libre entreprise économique.

The Chairman: Gentlemen, we shall continue to study the estimates of the Economic Council of Canada this afternoon, at 3:30 p.m. Thank you.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le président: Messieurs, je crois que nous avons un membre de l'opposition présent, donc je pense que nous prendrons une chance et nous reprendrons plutôt l'examen des prévisions 1969-1970 du Conseil économique du Canada.

Nous avons les mêmes témoins que ce matin. Je cède la parole à monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Merci, monsieur le président. Monsieur Smith, j'aimerais poursuivre la discussion de ce matin plus avant. J'aimerais dire incidemment que la discussion a été si excellente que je suis confiant que le rapport de ce matin sera un des *Best sellers* des rapports de notre Comité. Nous avons parlé de l'inflation dans ses aspects les plus significatifs.

M. Smith: Nous avons parlé des best-sellers. On les définit comme des choses que tout le monde entend, mais que personne ne lit.

Le président: Messieurs, messieurs.

M. Kaplan: Nous avons parlé aussi du rôle des petites entreprises dans notre économie. J'aimerais revenir à l'inflation et entendre

[Texte]

inflation for a moment and get your views about one other input into the process of inflation. This morning we discussed the government as a consumer, the effect of transfer payments made by the government to other consumers and how that affected inflation.

Then we talked about the government's spending decisions, wage settlements and things made by the government in respect of the private sector. But we did not discuss the effect of monetary policy on inflation. I know that to a large extent monetary policy is a matter for the Bank of Canada, but many people allege, particularly lately in the United States, that the control or curbing of inflation lies within policies of monetary control. Do you agree with that or do you have any views about the government's responsibility?

Dr. Smith: This is slightly different. We were talking more about the fiscal policy side this morning, Mr. Chairman.

I might say a word about this. I think the general position that the Council has taken is that monetary policy is an important instrument of policy for stabilization purposes.

As you may know—I guess you have implied this already—this is an area in which there is now a considerable amount of discussion and some controversy on the role of monetary policy as a stabilizing device, particularly in the United States. Our view has been that it is a powerful instrument, that it needs to be deployed in a way which can facilitate the maintenance of more stable conditions in an economy.

In this connection we have taken the view that there should be some shift of emphasis, at least in the approach to and the strategy of applying monetary policy, to take a rather longer view into the future and to use it as an instrument which is designed to the maximum possible extent as one of those that would help to steer the economy along a stable growth path over some period of time ahead.

At the same time it is an instrument of policy which must have very careful regard to a whole variety of short-term instabilities that occur and must be adapted to meet tactical needs. In other words there has to be scope for tactical departures from whatever strategy and policy one is using in the monetary field. In the Canadian case this is very important because there are a variety of instabilities that occur in our international economic position, in our transactions with

[Interprétation]

votre point de vue concernant un autre aspect de l'inflation. Ce matin, nous avons discuté du gouvernement en tant que consommateur, l'effet des paiements de transfert faits par le gouvernement à d'autres consommateurs et son incidence sur l'inflation.

Ensuite, les décisions du gouvernement en matière de dépenses, le règlement des questions salariales et les mesures adoptées par le gouvernement par rapport au secteur privé, et comment cela a touché l'inflation; mais nous n'avons pas discuté des effets de la politique monétaire sur l'inflation. Je sais que, dans une très grande mesure, la politique monétaire est une question qui découle de la Banque du Canada. Mais beaucoup prétendent, notamment aux États-Unis, que le contrôle de l'inflation réside dans des politiques de contrôle monétaire. Êtes-vous d'accord, ou avez-vous des idées sur la responsabilité du gouvernement?

M. Smith: Nous parlions plus de la politique fiscale ce matin, monsieur le président.

Je pourrais dire un mot à ce sujet. Je pense que la position générale que le Conseil a prise est que la politique monétaire est un instrument important de la politique aux fins de stabilisation...

Vous n'êtes pas sans savoir, et je pense que vous l'avez déjà fait remarquer, c'est un domaine où il y a pas mal de controverse surtout aux États-Unis quant à l'incidence de la politique monétaire en tant que moyen de stabilisation, surtout aux États-Unis. Nous pensons que c'est un instrument très puissant qui peut être déployé afin de faciliter le maintien des conditions plus stables de l'économie.

Nous sommes d'avis qu'il devrait y avoir un déplacement de l'accent dans l'approche de la stratégie de la politique monétaire afin d'avoir une vue plus à long terme pour aider à guider l'économie sur un chemin stable de croissance pour une certaine période.

En même temps, c'est un instrument de politique qui doit se pencher sur toutes sortes d'instabilités à court terme et s'adapter pour faire face aux besoins tactiques. Il faut pouvoir s'écarter de la politique pour des raisons tactiques et ceci est très important pour l'économie canadienne parce qu'il y a toutes sortes d'instabilités qui se présentent dans notre position internationale dans nos transactions avec d'autres pays et les autorités monétaires doivent y être très sensibles.

[Text]

[Interpretation]

other countries to which the monetary authorities must be very sensitive.

This means that to a large extent in Canada monetary policy cannot be operated highly autonomously, highly independently from the conditions which are occurring in the world around us and particularly in the United States. So to a large extent the way in which the monetary authorities operate do reflect the influence of forces and factors at work in the United States and they have to operate in this kind of way.

I think that one of the things we should strive to do in monetary policy, again going back to the strategy, is to maximum possible extent in the future to try and work in the direction of a smoother kind of monetary expansion, of less volatility in the growth of money supply, of less volatility in the tightness or ease of credit conditions, but to achieve that there will have to be a similar kind of movement in United States monetary policy.

One of the interesting things now is that under the new administration in the United States and on the basis of some of the things which the new Chairman of the U.S. Council of Economic Advisers, Mr. Paul McCracken, has said, there may very well emerge the concept of moving in a more sustained way in

• 1555

terms of monetary growth than in the past. If so, I suspect we will be able to move more in that way too.

Mr. Kaplan: Do you think that inflation is partly a matter of too much liquidity in our system?

Dr. Smith: I would think that the basic situation is one in which if you do have a very rapid monetary expansion over any significant period of time it does tend to create additional liquidity which can be used in ways that may tend to aggravate price and cost increases.

Mr. Kaplan: You have not indicated whether you think that has happened in the last two years during which time inflation has been so marked.

The Chairman: Mr. Kaplan, you have put your questions and the witness has replied.

Dr. Smith: The Council has not made a careful study of exactly what has been happening in the short run and the effects of the monetary changes on the shorter run developments in the economy. I hope this would be one of the things that the new Prices and

Cela veut dire que dans une très grande mesure, au Canada, la politique monétaire ne peut pas fonctionner d'une façon très autonome, d'une façon indépendante des conditions qui se présentent dans le monde autour de nous et particulièrement aux États-Unis et dans une très grande mesure, la façon dont les autorités monétaires fonctionnent reflète l'influence des forces et des facteurs aux États-Unis et elles doivent fonctionner de la sorte. Je pense que l'une des choses que nous devrions essayer de faire, ce serait de tenter de nous diriger vers une expansion moins sans heurt, moins de volatilité dans la croissance de la source d'argent, ou moins de volatilité dans le resserrage, ou le relâchage du crédit, mais il faudra aussi un mouvement similaire dans les politiques monétaires des États-Unis.

D'après la nouvelle administration, il est intéressant de noter aux États-Unis d'après ce que le nouveau président du U.S. Council of Economic Advisers, M. Paul McGracken, a dit, il se peut qu'il y ait un déplacement plus régulier aux États-Unis quant à la croissance économique et nous pourrions donc en faire autant.

M. Kaplan: Pensez-vous que l'inflation provient en partie d'un excès de liquidité dans notre système.

M. Smith: La situation de base est une situation où si vous avez une expansion monétaire très rapide sur une période de temps significative, cela a tendance à créer des liquidités additionnelles qui peuvent être utilisées de sorte à augmenter les prix et les coûts.

M. Kaplan: Mais vous n'avez pas indiqué si cela s'est produit au cours des deux dernières années, au cours desquelles l'inflation a été aussi marquée.

Le président: Monsieur Kaplan, vous avez posé des questions et le témoin a répondu.

M. Smith: Le Conseil n'a pas fait une étude exacte de ce qui s'est passé à court terme ni des effets des changements monétaires. Je crois que c'est l'une des choses que la Commission des prix et des salaires pourrait étudier à court terme. Nous nous sommes effor-

[Texte]

Incomes Commission might pay particular attention to, in the shorter run. Our horizon has been to look, as you know, at more medium and long term. But I would say there certainly have been times in the past few years periods during which we had too much monetary expansion.

In part, I think we had too much monetary expansion because the Americans had too much monetary expansion and, being very closely influenced by the forces in the United States, we probably had little option except to follow along rather similar lines.

Mr. Kaplan: There is just one last area that I would like to ask questions about and this is prompted by a symposium that I read about over the weekend taking place at M.I.T. on the question of what has caused inflation in the United States. The observation is made, without much expansion, that short-term and medium-term government economic policies directed at controlling the economy were unsuccessful and were probably working against the purpose for which they were intended because of the fact that it took so long for a policy change designed say to reduce inflation or control wages or something like that to take effect and by the time it does the cycle has adjusted to a point where the policy is counter-productive.

Would you comment whether that is observable in our economy? Should the government try and do short-range and medium-range economic tasks or is it impossible to get them implemented in time for them to have a positive effect on the economy?

Dr. Smith: We have had similar concerns to those that you are indicating in this conference. Indeed, we had a conference ourselves under the Economic Council two or three years ago on stabilization policies.

We have produced some of the main papers that were prepared for that conference in a published volume. One of the conclusions that emerged in our analysis was that because of the lags and difficulties involved in attempting to use stabilization policies, particularly monetary and fiscal policy to achieve quick results for short-term purposes, there were dangers that these policies might aggravate instabilities rather than moderate them. This concern in part helped to shape our view that there should be strategies for these policies that looked longer ahead—that these policies should not be viewed merely as policies to offset short-term instability but there should be a larger emphasis in their operation in trying to steer the economy, as I say, along a smoother sustained growth path in the future.

[Interprétation]

cés d'envisager l'avenir à moyen et à long terme; mais il y a certainement eu des moments au cours des deux dernières années, des périodes durant lesquelles nous avons eu trop d'expansion monétaire. En partie, je pense, parce que les Américains avaient une trop grande expansion monétaire et nous étions influencés par les forces aux États-Unis. Nous avions peu de choix, que de suivre dans la même voie.

M. Kaplan: Voici l'un des derniers domaines sur lesquels je voudrais poser des questions. Cela concerne un colloque qui a lieu à M.I.T. concernant les facteurs qui ont causé l'inflation aux États-Unis et une remarque a été faite que comme quoi les politiques du gouvernement à court terme et à moyen terme pour contrôler l'économie n'ont pas réussi et allaient probablement à l'encontre de l'objectif pour lequel on les avait choisies. Il faut tellement de temps pour la modification dans la politique qui doit réduire l'inflation ou régir les salaires ou quelque chose du genre, cela prend tellement de temps à entrer en vigueur et entre-temps le cycle s'est ajusté de telle sorte que la politique est contre productive. Pouvez-vous nous dire si l'on peut constater la même chose dans notre économie? Est-ce que le gouvernement pourrait s'occuper de tâches économiques à court et moyen termes ou est-il impossible de les mettre en vigueur à temps pour qu'elles aient une incidence positive sur l'économie?

M. Smith: Nous avons des préoccupations semblables à celles que vous avez indiquées lors de cette conférence. Et nous avons tenu une conférence nous-mêmes au sein du Conseil économique du Canada il y a deux ou trois ans sur la politique de stabilisation.

Nous avons produit les documents principaux qui ont été soumis à cette conférence et c'est là une des conclusions qui découlent de notre analyse à cause des décalages qui existent entre les politiques fiscales et monétaires et le moment où on atteint des résultats rapides à court terme. Il y a le danger que ces politiques peuvent aggraver les difficultés plutôt que les éliminer. Par conséquent, nous pensons qu'il doit y avoir des stratégies qui soient plus à long terme. On ne devrait pas en tenir compte seulement de rectifier la situation à court terme mais on doit essayer d'orienter l'économie vers une croissance plus régulière.

[Text]

Mr. Kaplan: Do you think you have had some impact on the government?

Dr. Smith: That is a very difficult question. I do not know.

Mr. Kaplan: Thank you.

The Chairman: Mr. Saltsman followed by Mr. Gillespie.

Mr. Saltsman: Thank you, Mr. Chairman. I would like to question Dr. Smith on control of inflation through increased efficiency of production in our society. Have there been any questions asked along this line?

Dr. Smith: Yes, there was one this morning. I pointed out that we had undertaken a study

• 1600

which touched in part on this, that we did not find a close connection between economic growth and price stability, but that we found some connection, a modest connection of the kind that suggested that if we had sustained high productivity growth it would tend to work in the direction of moderating price and cost increases.

Mr. Saltsman: In one of the analyses you made of the economy—and I forget the year—where you dealt with the question of industrial organization, I think you dealt with this question in various ways almost from the first report where you took a look at the factors: transportation, distance, climate and all those things. I do not remember your exact figures, but very roughly I think you indicated that some areas of secondary manufacturing were something like 20 to 30 per cent less productive than the American for the same capital investment, and in some cases for a higher level of capital investment. So, our level of productivity was not very good.

One of the causes, according to your analysis, of the lower level of productivity was the industrial organization of this country, the question of scale and specialization, that our factories were not producing as efficiently as the United States because their runs were shorter and they were producing more products in a factory than their comparative operation south of the border.

Some of the recent comments that have been made about inflation in Canada seem to indicate that it is a cost-push rather than a demand-pull kind of inflation. First of all, would you agree with that analysis?

Dr. Smith: We had some discussion about this this morning and I indicated that this is a fairly controversial area. I think that the

[Interpretation]

M. Kaplan: Pensez-vous avoir eu une incidence sur le gouvernement?

M. Smith: C'est une question très difficile. Je ne sais pas.

M. Kaplan: Merci.

Le président: M. Saltsman, ensuite M. Gillespie.

M. Saltsman: J'aimerais poser des questions à M. Smith concernant le contrôle de l'inflation au moyen de l'accroissement de l'efficacité de la productivité dans notre société. Est-ce que des questions de ce genre ont été posées?

M. Smith: Oui, il y en a eu une ce matin. Et j'ai indiqué que nous avions entrepris une

étude qui touchait un peu sur cette question et nous n'avons pas trouvé de rapport direct, mais il y a un petit rapport. Si nous avions maintenu la croissance de la productivité, cela aurait modéré l'augmentation des prix et des salaires.

M. Saltsman: Dans une des analyses que vous avez faites de l'économie, je ne me souviens plus en quelle année, vous avez traité de diverses façons dès le premier rapport où on a clarifié la question du transport, de la distance, du climat, etc. Je ne me souviens pas des chiffres exacts, mais approximativement dans le domaine du deuxième secteur, notre secteur était de 20 à 30 p. 100 inférieur au point de vue productivité, qu'aux États-Unis pour les mêmes investissements, et dans certains cas pour un niveau plus élevé d'investissements. Donc, notre niveau de productivité n'était pas très bon.

L'une des causes, d'après votre analyse, de ce niveau de productivité, a été l'organisation industrielle de ce pays, la question de l'échelle et de la spécialisation, le fait que nos usines ne produisent pas d'une façon aussi efficace qu'aux États-Unis, parce qu'ils produisaient plus de produits dans une usine que dans une exploitation du même genre aux États-Unis.

Mais certains commentaires que l'on a faits récemment au sujet de l'inflation au Canada semblent indiquer que c'est une augmentation du coût plutôt que—qu'une réduction de la demande. Tout d'abord, êtes-vous d'accord avec cette analyse?

M. Smith: Nous avons eu une discussion à ce sujet ce matin et j'ai signalé que c'est un domaine assez controversé. La position du

[Texte]

position of the Council on this has basically been that of believing that while cost-push under certain circumstances may be an important factor in inflation, it is likely to occur and be significant only when demand is very strong in the economy. So, cost-push as an independent factor is difficult to separate out.

Mr. Saltzman: All right. Let me put this question to you, and I know it is a sort of a complicated question to form: if you could increase the productivity of the Canadian economy, if you could increase the level of rationalization, if you could bring our industry closer to the level of productivity in the United States, would this not have the effect of reducing inflation in Canada?

Dr. Smith: Yes, I think from what I said earlier there is a connection between productivity growth and price and cost increases, and if we could move in the direction of a substantial stepping up of productivity advances—mind you, that is a very difficult thing to do in a sustained way—this would have the effect of tending to make prices and costs grow less rapidly in Canada than in the United States.

One of the factors that is reflected in this situation of the large difference in productivity, for example in manufacturing, is that the average prices of manufactured goods in Canada, in spite of the fact that the wage rates are about one-quarter or so below the American rates in many industries, is that the prices of our manufactured goods are about 10 per cent higher than those in the United States. For example, if you take all consumer goods, leaving out the services type goods, the average prices of goods that the Canadian consumer buys is about 10 per cent above that in the United States.

Mr. Saltzman: If I read you correctly, the chief reason for this is the way industry produces in Canada, the way our industry is organized?

Dr. Smith: Yes. I would think this is by no means the only factor, but, in our view, after our study of scale and specialization, we thought this difference was a significant factor.

Mr. Saltzman: In your Reports you have been pointing out the seriousness of this situation for a number of years. Can you indicate to us today what action the government has taken to increase rationalization of industry, with the exception of the Canada-United States Automotive Products Agreement which

[Interprétation]

conseil, d'après moi, est essentiellement la suivante. On croit que l'augmentation des coûts, dans certains cas, peut être un facteur important dans l'inflation. Il peut vraisemblablement se produire et être significatif seulement lorsque la demande est très forte. Autrement dit, c'est un facteur indépendant qu'il est difficile de séparer de quelque chose.

M. Saltzman: Très bien. Laissez-moi vous poser la question suivante. C'est une question assez compliquée à formuler. Si vous pouviez augmenter la productivité de l'économie canadienne, si vous pouviez augmenter le niveau de rationalisation, si vous pouviez rapprocher notre industrie du niveau de productivité que l'on retrouve aux États-Unis, est-ce que cela n'aurait pas pour effet de réduire l'inflation au Canada?

M. Smith: Oui, je pense que j'ai dit plus tôt qu'il y avait un rapport entre la croissance de la productivité et l'augmentation des coûts et des prix. Si nous pouvions sérieusement faire ralentir les avances de productivité, ce qui est très difficile à faire de façon soutenue, cela aurait pour effet de ralentir un peu la croissance au Canada par rapport aux États-Unis.

Il y a une grande différence de productivité dans la fabrication, par exemple, dû au fait que le prix moyen de la fabrication au Canada, même si les taux de salaire sont inférieurs d'un quart aux taux des industries américaines, le fait est qu'ici nos marchandises coûtent de 10 p. 100 de plus qu'aux États-Unis. Par exemple, le consommateur canadien achète des produits qui coûtent 10 p. 100 de plus que les mêmes produits aux États-Unis.

M. Saltzman: Si j'ai bien compris, la principale raison c'est la façon dont notre industrie est organisée au Canada.

M. Smith: Oui, ce n'est certainement pas le seul facteur. Mais, après notre étude des échelles, nous avons pensé que c'était un facteur important.

M. Saltzman: Oui. Dans votre rapport, vous avez signalé la gravité de cette situation pendant plusieurs années. Pouvez-vous indiquer aujourd'hui quelles mesures le gouvernement a prises pour augmenter la rationalisation de l'industrie, à l'exception de l'accord de l'industrie de l'automobile conclu entre le

[Text]

was a move in that direction that was taken some time ago? Has the government taken any action to rationalize Canadian industry in the light of your findings, and in the light of your pointing out that particular problem?

Dr. Smith: I think there are a number of things that would tend to help the economy move in this direction. One of the things would be the Kennedy Round of Tariff adjustments and the fact that these adjustments, both the ones we have taken and those other countries have taken, will provide some basis in some instances for increased scale and specialization.

We have introduced some policies of adjustment assistance in the manpower policies to facilitate a better matching of demand and supply on the labour side. These things would help to move in this direction too. But I do not have the impression that there is a cohesive program yet to move strongly in the direction of facilitating increased specialization in Canada.

Mr. Saltsman: The Kennedy Round, for whatever its general merits may be, has not impressed me as being any significant move towards reducing protectionism in Canada. I think one of your studies by Mr. Daly indicated that the level of real protection in some cases was actually increased rather than decreased as a result of the Kennedy Round, and that there was not very significant reduction in protection over-all in the secondary manufacturing industry.

Dr. Smith: Yes, this was a special study done for us by Professors Melvin and Wilkinson looking at effective tariffs.

Mr. Saltsman: I am sorry, I used the wrong author.

Dr. Smith: It was an attempt to take into account in the tariff changes the changes not merely on the end products, goods that are produced, but also the changes in the tariffs on the inputs. Because we moved in Canada to bring about some relatively larger declines in tariffs on the inputs, particularly on machinery and equipment which was one of the large reductions in our tariff negotiations, this had the effect in some cases of tending to reduce the tariffs on inputs more than the tariff on output and that is the sort of thing that would leave to increased effective protection. Nevertheless, the changes here would help to some extent to move us in that direction.

[Interpretation]

Canada et les États-Unis, ce qui est une étape dans ce sens, étape franchie il y a assez longtemps. Est-ce qu'on a fait quelque chose pour rationaliser l'industrie canadienne à la lumière de vos découvertes, et de vos conclusions? Et, étant donné que vous avez signalé ce problème particulier.

M. Smith: Je pense qu'il y a un certain nombre de choses qui tendraient à aider à l'économie à s'orienter dans ce sens, entre autres, les ajustements tarifaires des négociations Kennedy. Ces ajustements, ce que nous avons fait et ce que d'autres pays ont fait, formeront une base, dans certains cas, pour augmenter le niveau de spécialisation.

Nous avons aussi introduit certaines politiques d'ajustement d'assistance dans la main-d'œuvre afin de faciliter un meilleur appareillage de la demande et de l'offre, dans certains secteurs. C'est encore un pas en avant. Mais je n'ai pas l'impression qu'il y ait un programme homogène qui nous orienterait au Canada et qui faciliterait la spécialisation.

M. Saltsman: Le Kennedy Round ne m'a pas impressionné comme un pas important pour réduire le protectionnisme au Canada. Je pense que dans l'une de vos études effectuée par M. Daley, on a signalé que la protection réelle dans certains cas étaient augmentée plutôt que diminuée par les négociations Kennedy. Il n'y a pas de réduction sérieuse de la protection de l'industrie de la fabrication secondaire.

M. Smith: Oui, cette étude spéciale a été effectuée par les professeurs Malvin et Wilkinson à propos des tarifs efficaces.

M. Saltsman: Pardon, je me suis servi du mauvais auteur.

M. Smith: Si on essayait de tenir compte des modifications tarifaires, des changements, pas seulement des produits finis, mais le changement tarifaire sur les produits d'entrée ou de fabrication. Au Canada, nous essayons de réaliser des déclin plus considérables, des baisses tarifaires plus grandes pour l'équipement et les machines qui sont les réductions les plus importantes dans les négociations. Ce qui a eu pour effet de réduire les tarifs sur les produits d'entrée plutôt que sur des produits finis, fabriqués. Néanmoins, le changement ici pourrait aider jusqu'à un certain point à nous orienter dans le bon sens.

[Texte]

I should say that during the 1960's I think there is a good deal of evidence that in a variety of different ways we have been moving in the direction of increased scale and specialization and on the whole manufacturing industry, particularly in the development of very rapid growth in exports of manufactured goods, secondary manufacturing industry has been adapting and adjusting quite rapidly and quite well. It is a much stronger sector in the economy now than we had at the beginning of the decade.

Mr. Saltsman: If you exclude those industries involved in the Canada United States Automotive Products Agreement—

Dr. Smith: It is still the case if you exclude that.

Mr. Saltsman: It is still the case. You feel that they are making changes. Thank you.

The Chairman: Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: Mr. Chairman I would like to engage Dr. Smith in a discussion about the fourth stated goal of the Economic Council as reported on page 20 of the Estimates. that is to say, the balance of payments viability. In particular I would ask him to comment on the injunction here:

The role of the Council has been to attempt to clarify and interpret certain basic economic and social goals for Canada—

It is in that sense of the injunction that I am interested—to interpret a suitable balance of payments goal in the light of balance of payments viability.

Dr. Smith: Yes, this is another goal, if you like, that is somewhat like the prices goal that we talked about this morning in the sense that it is important to maintain balance of payments viability or you may not be able to achieve successfully the more positive goals of high employment and strong growth you need. In that sense, like price stability, it is one of the things that is a constraint on the achievement of other things.

• 1610

In this area there has sometimes been a view that what we have been talking about is a goal of a certain structure of the balance of payments, a certain current account deficit or net capital inflow at some future time.

In fact, the goal as we have tried to indicate it in our phrasing of this, is one that has three parts to it. One is that we should strive

[Interprétation]

Je devrais dire qu'au cours des années 1960, on a eu bien des preuves que de différentes façons nous avons augmenté la spécialisation dans l'ensemble de l'industrie surtout pour le développement d'une croissance très rapide dans l'exportation de produits fabriqués. L'industrie de fabrication s'est ajustée très bien. Il y a un certain, c'est un facteur plus important dans l'industrie qu'il y a dix ans.

M. Saltsman: Excluant les industries impliquées dans l'entente canado-américaine sur les automobiles.

M. Smith: Oui c'est toujours le cas, sauf cela.

M. Saltsman: C'est encore le cas—Vous pensez qu'ils effectuent des changements. Merci.

Le président: Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'aimerais engager le docteur Smith dans une discussion sur le quatrième but du Conseil économique, comme on le voit à la page 20 des crédits. C'est-à-dire les parties de la balance des paiements. Je voudrais savoir ce qu'il veut dire.

... On a demandé au Conseil de préciser certains objectifs pour le Canada,

et ce qui m'intéresse, je devrais l'interpréter, dans l'optique des balances des paiements.

M. Smith: Oui, c'est un autre but qui ressemble au but des prix, dont on a parlé ce matin. En fait il importe de permettre de conserver la balance des paiements même si on ne peut pas réaliser avec succès les principaux objectifs de plein emploi et la stabilité des prix. C'est une imposition dans certains cas. Mais ici il y a... certains ont cru parfois que l'on parlait de la balance des paiements. C'est un déficit à un moment donné ou un

afflux de capital à un autre. L'objectif tel qu'on a essayé de l'indiquer dans le texte est un objectif tripartite.

L'une de ces parties est qu'il faut essayer, non seulement de maintenir, mais aussi d'améliorer nos possibilités concurrentielles

[Text]

to not only maintain, but somewhat improve our international competitive capabilities in terms of our industrial base over time. Perhaps this should have been set out as the first one, but a second part is that we need to manage our affairs, in a general way, so that we will always have enough international receipts to cover our international payments. This is a general sort of tautology.

However, in order to achieve that, we will need to have an improved or at least a well maintained competitiveness in our economy over a time. Third, in view of the fact that we have a structure in our economy which will continue to draw on external sources of capital in relation to our very high investment requirements in this country for a strong growth performance, we need to try to maintain as effectively as we can, good access to external sources of capital over the medium term future. For a good performance in Canada, we will need to draw in some further capital resources.

Mr. Gillespie: Referring to one of your earlier remarks, do you see a probability in the short term of Canadian exports offsetting Canadian imports? Last year we came close to a balance on our current account, and had an over-all deficit of about \$200 million, the best in many years. Do you think that this particular gap will narrow? Can you forecast a time when we might see our exports and imports in balance or that we might even have a slight surplus on current account?

Dr. Smith: Since the beginning of the Council's work in the First Annual Review, we have taken the view in our analysis that at each stage of the medium term future at which we looked; we tried to assess what the balance of payment structure would be at potential output in an economy operating at full employment, under high growth rates, and with reasonable stability of prices. We visualized the structure in the balance of payments in which we would have a current account deficit still of some significant size and an accompanying net capital inflow, but that over time, the relative magnitude of the use would decline, so that the current account deficit would be declining in relation to gross national product and that the net capital inflow from abroad would be declining in relation to our total investment needs in Canada.

This would be a continuation of what is clearly a long-term historical trend. I think I

[Interpretation]

internationales, aux termes de notre base industrielle, étant donné certains délais. ... Mais je suppose que ceci aurait dû être plutôt placé au premier rang. Il faut, en second lieu, gérer nos affaires de façon à toujours avoir assez de recettes internationales pour couvrir nos paiements internationaux; c'est une sorte de tautologie, si vous voulez.

Mais pour atteindre ce but, il nous faudra une économie améliorée ou tout au moins bien maintenue au cours d'une certaine période. Et troisièmement, étant donné que nous avons une structure dans notre économie qui va continuer à grandir, grâce aux sources étrangères de capitaux, pour assurer une croissance très forte, il faut que nous nous efforcions de maintenir le plus efficacement possible un bon accès aux sources de capitaux étrangers dans un avenir à moyen terme. Au Canada, nous serons peut-être forcés, pour assurer notre croissance, d'attirer d'autres ressources en capital.

M. Gillespie: Pour revenir à un commentaire que vous avez fait plus tôt, est-ce que vous envisagez la possibilité que les exportations canadiennes déséquilibrent dans un avenir rapproché les importations canadiennes? L'an dernier, nous avons presque réalisé l'équilibre de notre compte courant et nous avons eu un déficit global d'environ 200 millions de dollars, soit le meilleur qu'on ait eu depuis bien des années. Considérez-vous que cet écart va se rétrécir? Est-ce que vous pouvez prévoir un moment où nous pouvons réaliser l'équilibre entre les exportations et les importations? Est-ce qu'on peut même avoir un surplus à notre compte courant?

M. Smith: Depuis le début du travail du Conseil lors du Premier Examen Annuel, nous avons pris la position qu'à chaque étape de l'avenir à court terme que nous avons envisagée, nous avons tenté d'évaluer quel serait l'équilibre de la structure des paiements dans une économie qui a un taux élevé de croissance, le plein emploi et une stabilité convenable des prix. Nous avons envisagé une structure de balance des paiements dans laquelle on arrive à un déficit de compte courant encore assez important et un apport de capitaux comparable. Mais avec un certain temps, le déficit de compte courant baisserait relativement au produit national brut, et l'apport net de capitaux de l'étranger baisserait par rapport à nos besoins d'investissement totaux au Canada.

Ceci serait en fait la continuation d'une tendance historique à long terme. Je pense en

[Texte]

mentioned earlier, in my testimony in respect of another question, that the current account deficit in the twenties and the net capital inflow was relatively smaller than it was in the great expansion in the first decade of the century in Canada. It was relatively smaller in the fifties than in the twenties, and relatively smaller in the sixties than in the fifties, so I think we would expect that trend to continue.

This is still consistent with quite a significant current account deficit and net capital inflow. Both 1967 and 1968, each for different reasons, were rather special years and the current account deficit and the net capital inflow in these two years was rather smaller than one would visualize in an economy which is operating at a potential output, say, several years in the future.

Mr. Gillespie: Are you saying that unless we make some quite dramatic change of direction through some sort of policy initiative, that all we can look forward to is a continuing series of deficits on trade accounts? They may be less significant as the percentage of gross national product, but as our gross national product is increasing they are still likely to be of considerable size.

• 1615

Dr. Smith: Yes, however there are a variety of different elements. As I mentioned earlier, we have improved our competitive position on merchandise trade in the nineteen-sixties very considerably. We have now had a significant trade surplus under these circumstances, and that could very well continue. On the other hand, we have had a chronic deficit on our payments for services on tourist and travel accounts, interest, dividends and a variety of service transactions.

I do not think that there is a single year since the eighteen-eighties or eighteen-nineties which is as far back as the data goes in which we have not had a deficit on services. This is a trend of continuous growth, and I think it would be very hazardous to visualize that some kind of miracle transformation might happen which will quickly reverse that in the shorter run or even over a period of years in the future. The basic elements appear to reflect underlying structural factors, and unless you can visualize some major change in the whole structure of the Canadian economy, some of these things will only tend to change gradually over time. From year to year, there would be a good deal of volatility.

[Interprétation]

avoir parlé plus tôt, au sujet d'une autre question. J'ai dit que le déficit de compte courant dans les années vingt et l'apport de capitaux étaient pas mal plus bas qu'au moment de la grande expansion de la première décennie au Canada. Ils étaient aussi plus faibles dans les années 50 que dans les années 20, et plus faible dans les années 60 que 50, et je crois que l'on peut s'attendre que cette tendance continue, si elle n'est pas en désaccord avec un déficit important de compte courant et un influx net du capital. Je pense que les années 1967 et 1968, pour des raisons différentes, furent des années assez spéciales. Le déficit de compte courant et l'apport net de capitaux pendant ces deux années ont été plus faibles qu'on ne l'aurait pensé dans une économie fonctionnant à plein rendement d'ici quelques années.

M. Gillespie: Autrement dit, à moins de faire un changement radical d'orientation, tout ce à quoi on peut s'attendre, c'est une série continue de déficits des comptes commerciaux? Il se peut que ces déficits soient moins importants en fonction du pourcentage du produit national brut, mais à mesure que le produit national brut augmente, les déficits demeureront assez importants.

M. Smith: Oui. Mais remarquez qu'il y a certaines différences importantes. Comme je l'ai dit plus tôt, nous avons amélioré notre position concurrentielle pour l'échange de marchandises dans les années 60. Maintenant nous avons un surplus commercial qui est sensible dans les circonstances qui peut fort bien se continuer. D'autre part, nous avons eu un déficit chronique de nos paiements pour les services vis-à-vis les comptes de tourisme et de voyages, l'intérêt, les dividendes et pour les transactions de service.

Je pense qu'il n'y a pas une seule année depuis les années 1880 ou 1890, années auxquelles remontent les données, au cours de laquelle nous n'ayons pas eu de déficit quant aux services. Il s'agit d'une tendance qui marque une croissance continue, et je pense que ce serait très dangereux d'envisager qu'une sorte de miracle de transformation va renverser le courant très rapidement dans une période assez courte d'ici quelques années. Les éléments fondamentaux dans la balance des paiements semblent refléter des facteurs de structure de base, et à moins de changer toute la structure de l'économie canadienne, certaines tendance ne changeront que graduellement au cours des temps. Évidemment, d'une année à l'autre, il y aurait beaucoup d'éléments volatiles qui disparaîtraient.

[Text]

Mr. Gillespie: I am concerned with the second area, the non-merchandise area, because these are growing at a considerable pace, particularly the interest and dividends portion. There was a very significant increase in 1968.

As the foreign investment in Canada matures and is able to start paying greater dividends, it is likely that this will continue to increase, so that it may expand more rapidly than any increase which we can generate on our merchandise transactions. The difficulty which I have with this is that I cannot see how, as a country, we can not accept anything but a long series of continuing deficits which we finance out of capital transactions. This will only mean that we will become, more and more, a debtor country and this would come at a time when through technology, enterprise and resources, we should be, in terms of at least a classical economic theory, turning ourselves into a creditor country. How can we, for instance, contemplate exporting capital abroad, and entering in the multi-national business, in terms of firms, if we continue to be a debtor country? The only way by which we can do this is to borrow from somewhere else in order to finance our own foreign investments.

Dr. Smith: One of the ways of doing this, as I was suggesting this morning, is to find yourself in a situation in which you do not have as many investment requirements domestically than you have capital available for abroad. One of the times when you may have capital, as we did in the 1930's to export abroad, is when the economy is very slack and you are not doing any investment.

In our calculations about the future patterns of these things, we have a current account deficit and a net capital inflow, not because we think this is a good thing, but because it is one of those things that fit structurally with our kind of economy. When our economy is growing in a strong and sustained way, it tends to be a very high investment economy. We have had an economy that tends to suck resources in from abroad, in the form of capital, immigration, goods and services, at the same time when it is growing very rapidly.

Gradually, as we mature this is becoming relatively less, and if we move into a new kind of growth pattern in which investment becomes relatively less important then the balance of payments will also reflect that sort of change. I am not sure that you understand my point.

[Interpretation]

M. Gillespie: Oui, c'est sur le plan de la non-marchandise que je m'inquiète, parce que les transactions dans ce domaine croissent rapidement, surtout en ce qui a trait aux intérêts et aux dividendes. Il y a eu une augmentation très nette en 1968.

A mesure que les investissements étrangers au Canada arrivent à terme et commencent à payer des dividendes, il est probable que la tendance se perpétuera, de sorte qu'ils peuvent augmenter plus rapidement que toute autre augmentation, que nous puissions insuffler, dans nos transactions de marchandise. Ma difficulté ici consiste à ne pas pouvoir comprendre que, comme pays, nous puissions accumuler autre chose qu'une longue série de déficits financés par nos capitaux. Cela voudrait dire que nous serons tout simplement de plus en plus un pays débiteur, et ceci se produirait à un moment où, grâce à la technologie d'entreprise et les ressources, nous devrions être en voie de devenir un pays créateur. Comment pouvons-nous songer à exporter notre capital et à entrer dans les affaires multinationales, comme une société, si nous devenons un pays débiteur? La seule façon d'y réussir, c'est d'emprunter de sources étrangères pour financer nos propres investissements à l'étranger.

M. Smith: Une des façons d'y réussir, comme je l'ai dit ce matin, c'est de vous placer dans une situation où vous n'avez pas autant d'exigences d'investissement chez vous que vous avez de capitaux disponibles pour l'étranger... Il peut arriver parfois que vous ayez des capitaux, comme c'est arrivé en 1930, pour exporter à l'étranger. C'était une année où l'économie était très lâche et on ne faisait pas beaucoup d'investissements.

Dans nos prévisions quant aux tendances futures, nous avons accepté un déficit de compte courant et un apport net de capitaux, non pas parce que c'est une bonne chose, mais parce que c'est une chose qui cadre avec la structure de notre économie. Quand notre économie croît de façon soutenue, elle tend à être une économie aux investissements très élevés. Nous avons déjà une économie qui tend à absorber des ressources de l'extérieur, sous la forme de capitaux, d'immigration, de marchandises et de services, et qui connaît en même temps une expansion très rapide.

Mais au fur et à mesure que grandit le pays, l'économie ralentit et nous adoptons une nouvelle norme de croissance dans laquelle les investissements revêtent moins d'importance. La balance des paiements va refléter le changement aussi.

[Texte]

Mr. Gillespie: No, I am not sure how it becomes less important, because if you are forecasting a deficit on our current account for the foreseeable future we will have to finance that deficit through capital influence.

• 1620

Dr. Smith: Remember that they are gradually declining ones in relation to our investment needs, and capacity to pay. Interest and dividend payments, in the long haul, are declining relative to our income. Again, the heavy weight of interest in dividend payments, in relation to national income, occurred during the thirties in the depression. In percentage terms they are, relatively, far less now. Our capacity to carry such payments is now vastly improved, in relation to many earlier periods.

Mr. Gillespie: I find it difficult to accept that, because one normally relates one's ability to finance the capital flows partly to what is being earned abroad or one's deficit of balance of payments. The three factors are: deficits on our balance of payments, current account, our influence on capital account and the reserves we have to make up any small changes one way or another. The more we get into debt, the more we become vulnerable, and the less able we will be to handle these things through reserves.

Ultimately you get to the point where you are completely dependent upon foreign sources. It seems to me that everything you have said supports the view that all we can expect is more foreign ownership, greater dependence on foreign capital, less and less freedom of action economically within our own borders, and less freedom of action to make our own decisions.

Dr. Smith: No. I think you are moving now into a line of thought which does not reflect the complexities of the real world. When I was talking about the net capital inflow that was a way of capturing in a simple way the structure of balance-of-payments. What happens in capital of course happens in the trade side or with the services.

There is an enormous variety and complexity of flows of capital. We are investing quite a bit abroad in a variety of different ways; some of it in terms of ownership and control of industry elsewhere, some of it in the form

[Interprétation]

M. Gillespie: Je ne suis pas certain que les investissements revêtent alors moins d'importance, parce que si vous prévoyez pour l'avenir un déficit de notre compte courant, il nous faudra financer ce déficit par des apports de capitaux.

M. Smith: Oui, mais souvenez-vous que les apports de capitaux baissent graduellement par rapport à nos besoins d'investissement et notre capacité de paiements. Voyez-vous, à long terme, nos intérêts et dividendes baissent par rapport à notre revenu. Au cours des années de dépression 1930, l'intérêt a augmenté énormément dans les paiements de dividendes. En comparaison, les intérêts sont beaucoup moins élevés de nos jours. Dans le moment, notre capacité de faire des paiements de dividendes s'est beaucoup améliorée par rapport aux années antérieures.

M. Gillespie: Je trouve difficile d'accepter pareille théorie parce que l'on fait un rapport entre la capacité de financer et ce que l'on gagne à l'étranger, ou, si vous préférez, le déficit de notre balance des paiements. Il y a trois facteurs ici: déficit de notre balance des paiements, et de notre compte courant, notre possibilité d'apports des capitaux, et les réserves pour pouvoir faire le moindre petit changement.

Puis nous avons des dettes, plus nous sommes vulnérables et moins nous sommes en mesure de relever ces capitaux grâce à nos réserves. Vous en arrivez à un point où vous dépendez complètement de sources étrangères. Il me semble que tout ce que vous dites appuie l'idée que nous pouvons seulement nous attendre à une plus grande dépendance sur les capitaux étrangers, à moins en moins de liberté d'action économiquement dans nos propres frontières, et à moins de liberté d'action pour prendre nos propres décisions.

M. Smith: Non, je pense que dans le moment, vous vous lancez dans une ligne de pensée qui ne reflète pas vraiment la complexité du monde réel. Lorsque je vous parlais de l'apport net des capitaux, c'était une façon de condenser d'une façon simple la structure de la balance des paiements. Ce qui arrive dans le cas des capitaux nets, se produit aussi du côté du commerce et des services.

Il y a une grande complexité dans le mouvement des capitaux. On investit à l'étranger. On a des propriétés, des contrôles d'industrie ailleurs. On investit parfois dans certaines actions, dans des obligations à intérêt fixe. De

[Text]

of investment in portfolio securities, some equity, and some fixed-interest obligations. Similarly on the other side, there are a great variety of flows.

This mix is constantly changing and it reflects all sorts of different underlying forces and factors that are operating. The foreign investment in Canada as it comes in response to opportunities that are seen for developing economic capacities in Canada in a way that in fact contributes to growth and ultimately in many ways contributes to supporting the balance-of-payments in terms of, in many cases, increasing exports, for example.

The situation is a good deal more complex than this. I do not think this moves at all in the direction of increasing dependence or increasing vulnerability in the balance-of-payments. Our balance-of-payments today is in a relatively much stronger position than it was a decade ago or at the beginning of the sixties.

Mr. Gillespie: Let me tell you what I mean by vulnerability. If a large portion of your assets are controlled by foreign owners, they may decide to increase their dividend payments for a variety of reasons. They may decide to move retained earnings out in lump sums. They may decide to repatriate funds, working capital, for a variety of reasons. If they decide, collectively, to do this at much the same period of time then they can destroy, it seems to me, the credibility of our foreign exchange values.

Dr. Smith: Not so simply. There are under strained conditions or difficult conditions when there are a great variety of things in Canada we may do. Foreign investors to a large extent in Canada are hostages of our environment.

Mr. Gillespie: Right now it is the other way. We cannot even invest in Europe, as I understand it, because of the flow-through arrangements with the United States. The degree of freedom that Canadian foreign investors have at the present time is restrictive, and this is what concerns me. It seems to me that we are being put more and more in a position of dependence rather than in a position of strength, and until we can balance our trade account and preferably develop a surplus in our current account, we are going to be, it seems to me, increasingly dependent. We are not going to be getting stronger in this sense; we are going to become weaker.

Dr. Smith: With regard to the flow-through problem, we have provided under arrangements with the United States that we will not

[Interpretation]

l'autre côté il y a également une grande variété d'échanges. Il s'agit d'un mélange qui varie constamment et qui reflète toute sorte de forces et de facteurs sous-jacents. L'investissement étranger au Canada réagit devant des occasions qui sont offertes et qui permettront de développer les capacités économiques au Canada d'une façon qui contribue réellement à sa croissance et, sous de nombreux rapports, contribue à équilibrer la balance des paiements en augmentant dans bien des cas les exportations, par exemple, la situation est beaucoup plus complexe que cela. Je ne crois pas du tout que cela aide à augmenter la dépendance ou la vulnérabilité de la balance des paiements. Dans le moment nous sommes dans une bien meilleure position qu'il y a 10 ans ou dans les années 60.

M. Gillespie: Parlons de vulnérabilité. Si une proportion importante de votre actif est contrôlée par les étrangers, ils peuvent décider d'augmenter les paiements de dividendes pour diverses raisons. Ils peuvent décider d'utiliser leurs épargnes en sommes globales. Ils peuvent décider de repatrier leur fonds ou leur capital de roulement pour diverses raisons. S'ils choisissent de le faire tous ensemble et au même moment, à ce moment-là ils peuvent détruire, il me semble, la valeur de nos valeurs d'échange.

M. Smith: Il y a bien des choses qu'on peut faire ici au Canada. Les investisseurs étrangers au Canada sont esclaves de notre milieu.

M. Gillespie: Dans le moment, c'est le contraire. On ne peut pas investir en Europe, si je comprends bien, à cause de certaines ententes avec les États-Unis. Le degré de liberté que les investisseurs canadiens à l'étranger ont dans le moment est assez limité. C'est ce qui m'inquiète. Il me semble que l'on nous place de plus en plus dans une position de dépendance plutôt que dans une position de force, et tant que nous ne pourrions pas équilibrer notre compte commercial, je pense que nous allons être de plus en plus dépendants. Nous n'allons pas acquérir de force; nous allons faiblir.

M. Smith: Pour ce qui est du problème de l'écoulement, nous avons avec les États-Unis une entente portant que nous ne permettrons

[Texte]

allow their actions to develop which would provide a flow through, an escape in effect, from the American provisions in order to retain the close interconnections which exist between the capital markets and capital institutions in North America, which in the long run, I think, have worked well to the mutual advantage of both countries.

However, in terms of the capacities we have to deal with various things, it seems to me there is a great deal of scope for us to manage our balance-of-payments relatively well. In recent years, I think, basically the Canadian balance-of-payments position has been quite strong.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I have one further question which I would like to direct to Mr. . . .

The Chairman: Yes, and I will ask you, Mr. Gillespie, and the other members to stay as much as possible within the powers of the Economic Council of Canada. It seems to me that some of your questions should have been directed to the Minister of Finance rather than to Dr. Smith. The Economic Council of Canada has no power to establish policy in Canada.

Mr. Gillespie: As I understand, correct me if I am wrong, Dr. Smith, the Economic Council is an independent organization, you are not a part of the government, and your commission is to interpret and clarify social and economic goals. It was precisely on this point that I was engaging you in this conversation.

Dr. Smith: Yes. May I add something because I think this is quite relevant? We might take as a goal one which has not been one given to us. We might take as a goal in this country, and perhaps the government might wish to do this, that as of the mid-seventies we ought to have, let us say, a balance on current account and no net capital inflow. Let us say that should be the goal, not the improvement in the competitiveness of the Canadian economy and enough receipts to cover payments and so on, but a much more specific goal of no current account deficit or net capital inflow.

We did a little exploring in a rough kind of way of what that would imply. One of the most important things about goals is you then must look at what they imply in interrelated ways. Our conclusion was, as I implied at the beginning, that you would then need to have a situation where you have enough slack, where your investment is pulled down

[Interprétation]

pas à leurs actions d'agir de façon à ce qu'elles apportent un écoulement direct du capital; il s'agit, en fait, d'une porte de sortie pour échapper aux dispositions américaines et pour conserver cette relation entre les marchés de capitaux et les institutions de capitaux en Amérique du Nord. Je pense que cela a été avantageux à la longue pour les deux pays.

Quant aux capacités que nous avons de traiter avec différentes choses, je pense que nous avons beaucoup de latitude à réaliser notre balance de paiements assez bien. Au cours des dernières années, essentiellement, je pense que la position du Canada pour la balance des paiements a été assez forte.

M. Gillespie: Encore une question, monsieur le président, que j'aimerais poser à Mr. . . .

Le président: Oui, et je vous demanderais, monsieur Gillespie, et aux autres députés, de rester dans les cadres des fonctions du Conseil économique du Canada. Certaines de vos questions seraient mieux posées au ministre des Finances qu'à M. Smith, parce que le Conseil économique du Canada n'a pas le pouvoir d'établir des lignes de conduite au Canada.

M. Gillespie: Oui, mais monsieur Smith, si j'ai bien compris, vous êtes un organisme indépendant. Vous ne faites pas partie du gouvernement, et votre mandat consiste à interpréter et à préciser les objectifs socio-économiques? C'est précisément sur ce point que je voulais engager cette discussion.

M. Smith: Permettez-moi d'ajouter quelque chose de très à propos. Nous pouvons prendre pour objectif un objectif qui ne nous a pas été donné. Nous pourrions prendre comme objectif dans notre pays, et peut-être le gouvernement serait-il intéressé, l'objectif des années 1975. Nous devrions avoir, mettons, un équilibre de compte courant et nul apport net de capitaux. Admettons que ce soit là notre objectif. Notre objectif ne consistera pas à améliorer l'esprit de concurrence de l'économie canadienne et à avoir assez d'argent pour couvrir les paiements et ainsi de suite, mais un objectif beaucoup plus précis, soit l'absence de déficit de compte courant et l'absence d'apport net de capitaux. Nous avons examiné un peu les implications d'un tel objectif. Il est très important de connaître les implications d'un objectif. Notre conclusion, tel que je l'ai laissé entendre au début, c'était qu'il fallait d'abord avoir une situation où on a assez de latitude, où l'investissement est

[Text]

enough, to have an economy that would be operating well below its potential.

It would be something in the order of perhaps eight to ten per cent unemployment with some idle facilities so that we would not be pressing hard on our existing productive capacity. We would have less investment. We would need then no net capital inflow from abroad in those circumstances.

There are ways, in other words, of taking the goal here, but then you have to consider what are the interrelationships in the economic system and what do they mean.

Mr. Gillespie: Are you proposing in any forthcoming annual review to deal specifically with this area of balance-of-payments viability in the light of our current situation?

Dr. Smith: In the next Review we hope to take a new look forward to the mid-seventies to look again at the calculation of potential output to that period and then to consider the major sectors of the economy; our investment needs, our consumption possibilities, our trade developments, the developments in the government sector of the economy, and some kind of consistent framework to visualize at least one possible pattern of demand that would be consistent with our potential output estimates. We would hope to have that work completed and released perhaps in September in the Sixth Annual Review if it can be published then. So there would be a chapter on trade and payments in it.

The Chairman: Did I hear you, Dr. Smith, say that maybe we could stand eight or ten per cent of unemployment?

Dr. Smith: As I say, this was done on the basis of some very rough calculations of what would be some of the implications of constraining the economy in a situation in which you would remove the current account deficit and the net capital inflow and trace through the ramifications of this for other parts of the economy.

• 1630

Mr. Gillespie: I would think that there is perhaps another way of looking at this, not just in terms of constraint. I think there is some positive ways of looking at this problem and I will not take the time of the Committee.

Dr. Smith: The positive way in terms of the improved competitiveness is to move so as to try to improve our productivity that we then move in the direction of developing a

[Interpretation]

assez réduit, une situation où l'économie fonctionnerait bien en deçà de son plein rendement.

Par exemple, avec un chômage de 8 à 10 p. 100, avec certaines installations non en opération pour ne pas presser trop fort notre capacité de production. Nous aurions moins d'investissements. Nous n'aurions pas besoin, alors, des capitaux nets de l'étranger, etc.

Autrement dit, vous prenez ici un objectif, mais vous devriez considérer aussi quels sont les rapports internes d'un système économique et ce qu'ils veulent dire.

M. Gillespie: Proposez-vous, au cours de futurs examens annuels, de traiter cette question de la rentabilité de la balance des paiements à la lumière de la situation actuelle?

M. Smith: Dans notre prochain rapport, nous avons l'intention de ré-examiner les années 1975, de calculer la production possible jusqu'à cette année-là, et de considérer ensuite les principaux secteurs de l'économie; nos besoins d'investissement, nos possibilités de consommation, nos progrès commerciaux, les progrès de la situation économique du secteur gouvernemental, et d'envisager une charpente solide qui soit conforme à nos prévisions de production. Nous aimerions terminer cette révision peut-être au mois de septembre pour être publiée à ce moment-là. Elle contiendrait un chapitre sur les paiements commerciaux.

Le président: Vous avez dit avec 8 ou 10 p. 100 de chômage? Ai-je bien entendu?

M. Smith: Oui, c'est basé sur des chiffres, des calculs approximatifs, établis en fonction d'une économie où vous n'auriez pas de déficit de compte courant ni d'apports de capitaux, avec toutes les répercussions voulues sur les autres secteurs économiques.

M. Gillespie: Il y a une autre façon d'envisager cette question, une façon positive. Je ne voudrais pas prendre le temps du Comité.

M. Smith: La façon positive, c'est d'améliorer notre productivité et d'aller ensuite dans la direction d'un développement pour un compte courant équilibré. Mais cela prendrait

[Texte]

balanced current account. However, this is going to take a longer run. Even four or five years in those terms is not very long.

Mr. Gillespie: I agree. But I am happy to hear you make that point because I think it is a very important point; the productivity point, the innovation and entrepreneurial point.

Mr. Danson: May I ask a supplementary? I do not know if Mr. Saltsman has a supplementary.

Mr. Saltsman: I was just wondering if I could have just a short supplementary on this. Is it not possible, Dr. Smith, to improve your productivity without increasing your capital? For instance I am going back to where conditions were such that machinery was not always available. There are other ways of doing it. For instance, by putting extra shifts on, by using machinery more efficiently and by using your resources in a more effective way it is possible to increase your production and your productivity without increasing your capital use. Is this not the case—and is it not necessarily related to the other?

Dr. Smith: It is not necessarily related. Indeed, what we have found from our studies is that the independent contribution of increased investment to productivity is relatively not as large as one might have thought and that much of the productivity results from other factors. Nevertheless we do seem to be still an economy that simply requires a very large scale of investment.

Mr. Saltsman: Later on I will come back to this question of capital use, if I may.

Dr. Smith: Yes.

Mr. Danson: Dr. Smith, you mentioned investment to increase our own productivity. Mr. Gillespie was talking about the need for maintaining or improving our balance of payments situation. I believe I asked questions along the same lines last week but perhaps in a slightly different context. Just before you appeared we dealt with the Canadian Export Association which is going to use a fairly substantial amount of our resources to promote export.

Now I am not suggesting that this is a crutch but in the sense those same resources might be used to stimulate our own internal economy by strengthening our productivity and our ability to innovate and develop new techniques and be sufficiently productive to be competitive on world markets on the basis

[Interprétation]

plus de temps. Mais 4 ou 5 ans, c'est pas beaucoup, dans ce domaine.

M. Gillespie: Je suis d'accord. Mais je suis content de vous voir souligner ce point parce que je crois qu'il s'agit d'un point important: l'esprit de productivité, d'innovation et d'entreprise.

M. Danson: Je ne sais pas si M. Saltsman a une question complémentaire?

M. Saltsman: Oui, une question assez courte. Est-ce qu'il n'est pas possible, monsieur Smith, d'améliorer la productivité sans augmenter le capital? Par exemple, je reviens aux conditions où l'équipement n'était pas toujours disponible. Il y a d'autres façons de procéder, par exemple, en ayant des équipes supplémentaires, en utilisant les machines d'une façon plus efficace, ou en se servant de nos ressources d'une façon plus efficace. Ainsi, on peut augmenter la production et la productivité sans pour cela accroître le capital. Donc, les deux ne sont pas nécessairement reliées entre eux.

M. Smith: Non. D'après nos études, la contribution indépendante de l'accroissement des investissements en productivité n'est pas aussi importante qu'on l'aurait pensé. Une grande partie de l'augmentation de la productivité provient d'autres facteurs. Néanmoins, nous avons une économie qui requiert une très grande dose d'investissements.

M. Saltsman: Je reviendrai plus tard à cette question de l'utilisation du capital, si vous me le permettez.

M. Smith: Oui.

M. Danson: Monsieur Smith, vous avez mentionné les investissements et l'accroissement de la productivité. M. Gillespie parlait aussi de la question d'améliorer notre balance des paiements. Je pose des questions dans ce même sens, mais peut-être dans un contexte un peu différent. Avant votre témoignage ici au Comité, nous avons traité de la Société de développement des exportations du Canada qui va se servir d'une grande partie de nos ressources pour promouvoir les exportations.

Je ne dis pas que c'est une béquille, mais ces mêmes ressources pourraient être utilisées pour stimuler notre économie interne en renforçant notre productivité et notre habileté à développer de nouvelles techniques et à être suffisamment concurrentiels sur les marchés mondiaux, d'après la qualité elle-même ou le

[Text]

of sheer quality, or perhaps because of our productivity price in itself. Without getting into the area of government policy, would it be a desirable thing—if there is a choice of where these funds are to go—to use them in what I would suggest are more positive though much longer range uses to increase the productivity and ultimately our exports?

Dr. Smith: It does not appear to be the case. From the studies we have undertaken, the countries that have particularly high rates of productivity growth are the ones that have particularly high rates of growth of trade, both exports and imports, and that seems to be proceeding almost like a virtuous circle on the basis of increased specialization and therefore increased productivity is frequently made possible as rising exports provide expanding markets and greater opportunity for increased specialization and increased productivity thereby further increasing the competitive capacity of industry.

Japan has been moving very much like this with its trade. From our studies, Canada has had on the whole not a very outstanding productivity performance but yet, in spite of that, in the 1960s we have had very dramatic improvement in our exports of manufactured goods. I think this was to a significant extent as a result of the devaluation and the improved competitive opportunity that this brought. Also, I think to a large extent this was achieved by a new sense of confidence that Canadian industry in many lines could

• 1635

be competitive. So there has been a much more aggressive spirit in industry to the market abroad and this has in most cases paid off quite well.

In that sense the two things are interrelated. I suppose anything that does help in some sense to improve exports provides opportunity for increased specialization and rising productivity. But I think the basic thing in this is always to be mindful of the fact that what is really required is not just increased exports per se, the rising exports are really important because of the opportunities they provide to be more productive and more efficient.

In a larger sense, in international trade, one way of looking at it is to say that the thing that is ultimately most important is not exports but really imports. There is no enormous virtue in producing a lot of goods which one is going to send abroad for somebody else to consume. One likes to have access to the products and services produced by somebody

[Interpretation]

prix de notre productivité. Sans s'engager dans le domaine des politiques gouvernementales, est-ce que cela serait souhaitable, s'il est possible de choisir où il faut utiliser ces fonds? Est-ce qu'il ne serait pas préférable à la longue, d'augmenter la productivité et, en fin de compte, nos exportations?

M. Smith: D'après les études que nous avons entreprises, cela semble bien être le cas. Les pays qui ont les taux de productivité particulièrement élevés sont les pays qui ont des taux élevés de croissance du commerce, des exportations et des importations. Cela semble un cercle presque vicieux basé sur une spécialisation accrue et, par conséquent, une productivité accrue et souvent possible au fur et à mesure que l'augmentation des exportations élargit les marchés, offre une meilleure occasion d'augmenter la spécialisation et la productivité, et, par conséquent, un pouvoir concurrentiel de l'industrie.

Le Japon, par exemple, va dans ce sens. D'après nos études, le Canada a eu en général une performance remarquable sur le plan de la productivité. Néanmoins, dans les années 1960, nous avons connu une amélioration tragique de nos exportations de produits manufacturés. Je crois que, dans une large mesure, à la suite de la dévaluation et des chances accrues de la concurrence que cela a entraîné mais aussi grâce à une nouvelle confiance que l'industrie canadienne, pouvait être concurrentielle dans bien des domaines. Un esprit

beaucoup plus dynamique a permis la commercialisation des produits à l'extérieur du pays et cela a réussi dans la plupart des cas. De cette façon, ces faux éléments sont reliés entre eux. Je suppose qu'en améliorant d'une certaine manière des occasions d'augmenter la spécialisation et, par conséquent, d'accroître la productivité. Mais il faut toujours se souvenir que ce que l'on veut surtout, ce n'est pas seulement d'accroître les exportations en soi. Cela est important parce que cela donne l'occasion d'être plus productifs et plus efficaces.

Dans le commerce international, une manière de le regarder, c'est de dire que la chose la plus importante en fin de compte, ce n'est pas les exportations mais les importations. Il n'y a pas de vertu à produire des quantités de produits que l'on va envoyer à l'étranger et que d'autres vont consommer. Nous aimons avoir accès à des produits et

[Texte]

else. From that point of view the importance of exports is to derive the resources to pay for imports.

That is likely a very controversial point of view. Nevertheless, I think that two things need to be seen side by side. In a well functioning economy that is growing efficiently there is likely to be a stronger growth in both exports and imports than in total output in the country itself—and to a large extent that will reflect increasing specialization and rising productivity.

This is what seems to have happened within the common market and within EFTA. These countries have moved to provide large tariff-free markets for products and this has produced increased specialization and rising efficiency.

Mr. Danson: Thank you very much.

The Chairman: Mr. O'Connell followed by Mr. Saltzman.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I would like to ask Dr. Smith a question related to the goal of improving productivity. Could he comment on the degree of concentration in Canadian industry as it might be related to that goal of improving productivity. This also has some relationship to our combines legislation. I know this may be a particularly sensitive area and I do not want you to answer if you do not want to—since you have a study coming up. Does improving competitiveness mean keeping a number of units active in the market? And does our combines activity permit us to prevent take-overs or acquisitions by foreign companies of Canadian companies if that would result in a degree of concentration that would reduce the competitiveness of the economy? I presume we can do it with respect to Canadian companies or a series of mergers in Canada, but is there a problem here?

Dr. Smith: Well, on the question of the combines and mergers aspects of this I would prefer not to comment at this stage because it is still under review and consideration by the Council. We hope to issue a report on this shortly under the special reference which the government made to us on this. We have been looking at these aspects of concentration and at various aspects of competitiveness in all of the senses in which you raised this in connection with that study and I hope we would be able to report on this soon.

I would add to that, however, that we will be releasing within a few days, I hope, a study that we commissioned some time ago on foreign acquisitions of Canadian compa-

[Interprétation]

services des autres. De ce point de vue, l'importance des exportations c'est de tirer des ressources pour payer les importations. C'est une question très controversée d'ailleurs. Néanmoins, je crois que ces deux choses doivent être examinées côte à côte dans une économie qui croît efficacement. Il faut qu'il y ait une croissance plus grande des importations et des exportations que le rendement du pays lui-même, et dans une large mesure, cela reflètera à son tour l'accroissement de la spécialisation et de la productivité.

C'est ce qui semble s'être produit dans le Marché commun et dans la Zone de libre échange. Les pays offrent de grands marchés sans tarif douanier pour ces produits et cela a produit cet accroissement de la spécialisation et de l'efficacité.

M. Danson: Merci beaucoup.

Le président: Monsieur O'Connell suivi de monsieur Saltzman.

M. O'Connell: Est-ce que le docteur Smith pourrait apporter des commentaires sur le but de la production accrue, sur le degré de concentration dans l'industrie canadienne par rapport à l'objectif visant à accroître la productivité. Cela traite aussi de notre législation sur les coalitions. Je sais que cela peut être un domaine assez délicat et je ne veux pas que vous répondiez, si vous ne voulez pas, étant donné qu'on terminera bientôt une enquête dans ce domaine. Est-ce qu'en améliorant la concurrence cela sous-entend un nombre d'unités actives sur le marché? Est-ce que nos activités relatives aux coalitions nous empêchent d'être achetés ou acquis par des sociétés étrangères et cela entraînerait une certaine concentration qui réduirait l'aspect concurrentiel de l'économie? Je présume que nous pouvons le faire à l'égard des sociétés canadiennes ou une série de sociétés réunies au Canada, mais y a-t-il un problème?

M. Smith: En ce qui concerne la question des fusions et des coalitions, je préférerais ne pas faire de commentaires pour l'instant, parce que nous sommes encore en train de l'examiner en ce moment, au Comité. Nous espérons publier très bientôt un rapport à ce sujet sous la référence spéciale que le gouvernement nous a faite. Nous avons étudié ces questions de concentration et de concurrence dans tous les sens que vous avez mentionnés au sujet de cette étude et j'espère que nous pourrions faire rapport à ce sujet très bientôt.

J'aimerais ajouter toutefois que nous allons dans quelques jours, je l'espère, publier une enquête que nous avons faite, il y a quelque temps, sur l'acquisition de sociétés cana-

[Text]

nies. This is a study to look particularly at the dimensions of such acquisitions, at the characteristics and structure of such acquisitions and also an attempt to try and isolate some of the factors that have had a bearing on the numbers of foreign acquisitions of Canadian companies. So this should be available, I hope, sometime early in June.

There are important questions here of the kind that you have raised and these are things that I think probably require more attention than we have given them in the past in Canada.

Mr. O'Connell: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Saltzman.

• 1640

Mr. Saltzman: Dr. Smith, I hope I understood you correctly. You were suggesting that you were doing some challenging of the conventional wisdom in regard to this question of the need to export—I am sorry but I did not hear you accurately—and I thought you said that there is not much point to exporting if all you are going to do is replace it with imports, if this is the purpose of the thing. This may be an oversimplification.

Dr. Smith: No, that is not quite right. What you want to do is to import goods and services that can be produced very efficiently by somebody else and therefore cheaply and you want to concentrate, if you can, on the things that we do very efficiently here and export those.

Mr. Saltzman: That is fine. I thought that would be closer to it. I would like to question some of the conventional wisdom we have had in this country about the necessity of exporting. It seems to me that what in effect we have done historically is that having had a number of options on what we can produce efficiently—because 21 million people is a fair size market—we have traded off raw materials for manufactured goods, maybe originally for very good reasons that we are a sort of fish and fur economy.

It seems to me there is far less reason for us to be doing this sort of thing, and that there is a direct relationship between exporting and importing. The more you export the more imports you bring in. Again I think you have done some work in this area, there are some studies in this area that show the relationship between the two. So it has to happen if you are going to keep your exchange rate at a fairly constant level. If there is an imbalance there then your rate will obviously reflect that.

[Interpretation]

diennes par l'étranger. C'est une enquête qui étudie particulièrement les dimensions de ces acquisitions, leurs caractéristiques et leurs structures et qui cherche à isoler des facteurs qui ont une incidence sur des acquisitions des sociétés canadiennes à l'étranger. J'espère qu'elle sera disponible au début de juin?

Il y a des questions importantes de l'ordre de celles que vous avez soulevées. Ce sont des choses qui requièrent probablement plus d'attention que dans le passé.

M. O'Connell: Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Monsieur Smith, j'espère que j'ai bien compris. Vous êtes en train de contester la pensée traditionnelle en matière d'exportations, parce que si j'ai bien compris ça ne sert pas à grand chose d'exporter si tout ce que nous allons faire sera de le remplacer par des importations. J'ai peut-être trop simplifié.

M. Smith: Non. Ce que vous voulez faire, c'est d'importer des biens et des services qui peuvent être produits très efficacement par quelqu'un d'autre, donc à prix modique, et concentrer sur les choses que vous faites avec succès, et les exporter.

M. Saltzman: C'est cela. J'aimerais donc contester l'opinion traditionnelle en matière d'exportations. En fait, ce que nous avons fait, au cours de l'histoire, nous avons eu un nombre d'options, sur ce que nous pourrions produire avec efficacité. Une population de 21 millions de personnes constitue un marché suffisamment grand. Nous avons échangé des matières premières contre des produits finis, peut-être au début parce que nous avions de bonnes raisons d'économie primaire.

Il y a beaucoup moins de raisons maintenant pour le faire et il y a un rapport direct entre l'importation et l'exportation, c'est-à-dire que plus vous exportez, plus vous pouvez importer? Je crois que vous avez fait du travail dans ce domaine car il y a certaines études qui indiquent le rapport entre les deux. Cela doit se produire, si vous maintenez votre taux de change à un niveau constant. S'il y a un déséquilibre dans ce domaine, il se reflétera sûrement sur le taux de change.

[Texte]

To what extent do you think we have done this? As I say, I think we have done this and I think one of the effects of our encouraging, what I think is sort of excessive natural resource development in some areas, has been to inhibit our ability to become a manufacturing nation that we have traded one off for the other.

It could be argued that at the moment we are not as efficient in the manufacture of certain secondary products as other countries are. It seems to me that had we not pursued the policies we did, we would be more efficient in the production of secondary goods because we would have a higher volume to work on.

Dr. Smith: To a large extent, the structure of our trade would fit with the hypothesis that we concentrated very heavily on the production of raw materials and primary commodities and traded these off for imports of largely manufactured goods. In fact, the way the policy settings work from the time of the national policy in 1879 forward was deliberately to set policies to encourage the development of manufactured products in Canada behind protective tariff walls.

Mind you, in considering this area one needs to have very much in mind that it is not merely what we may do by way of commercial policy or other aspects of policy that has a bearing on how things develop, but what other countries do, and particularly in our case, what the United States does has a very powerful effect.

So if the United States has a fairly large degree of protection against manufactured products, this makes it very difficult for us then to develop efficiently manufactured products to penetrate that market. I think the two sets of tariffs in the North American context have compounded the difficulties of developing highly efficient manufacturing industries in a way that has promoted this highly diversified pattern of manufacturing production, short production runs of a large number of products produced within a given plant. What we need to do in order to develop a more efficient, effective manufacturing industry is, in fact, to move more in the direction of specialization.

In the 1960's for the first time, we really have been moving in a major way in this direction. For the first time in our history, we have had an extraordinary boom in exports of manufactured products. These are now running well over twice the volume of our exports of agricultural products. They are, if I remember correctly, in excess of our exports of forest products. They are now very close to

[Interprétation]

Dans quelle mesure pensez-vous que nous avons fait cela? Comme je disais, à mon avis, nous l'avons fait, et l'un des effets de l'avoir encouragé ce que je considère comme un développement excessif des ressources naturelles dans certains domaines a été d'empêcher notre capacité de devenir un pays manufacturier. Nous avons fait un échange. On pourrait nous dire qu'en ce moment, nous ne sommes pas aussi efficaces dans la fabrication de certains produits secondaires que d'autres pays. Il me semble que si l'on n'aurait pas suivi les politiques que nous avons suivies, nous aurions certainement été plus efficaces dans la fabrication des produits secondaires dû à un volume plus important de travail.

M. Smith: Dans une grande mesure, la structure de notre commerce s'insère dans notre ligne de conduite qui est de nous concentrer intensivement sur la production des matières premières et des marchandises primaires en échange pour certaines importations de produits fabriqués, mais, en fait, la façon dont les politiques ont été établies, à partir de 1879, a été d'encourager le développement des produits de fabrication au Canada avec des barrières protectrices de tarifs. En étudiant ce domaine, il ne faut pas oublier que ce n'est pas seulement ce que nous pouvons faire en matière de politiques commerciales ou d'autres aspects ayant une influence sur le développement, mais aussi ce que les autres pays font, et surtout, dans notre cas, ce que font les États-Unis ce qui apporte un effet considérable.

Si les États-Unis ont un haut degré de protection contre les produits fabriqués, il est très difficile pour nous de développer les produits manufacturiers ayant du succès sur le marché. Dans le contexte américain, il y a eu des tarifs qui ont créé les difficultés de mettre au point des industries manufacturières hautement efficaces, lorsqu'il y a eu cette structure très diversifiée de fabrication, une courte durée de production d'un grand nombre de produits fabriqués dans une certaine usine. Ce qu'il faudrait faire pour établir une industrie manufacturière plus efficace et plus rentable est, au fait, de s'orienter davantage vers la spécialisation.

Dans les années 1960, pour la première fois, nous avons commencé de nous orienter intensivement vers ce but, et pour la première fois dans l'histoire canadienne nous avons expérimenté un essor considérable de l'exportation des produits manufacturiers. Cela marche bien maintenant, plus que le double du volume des exportations de nos produits agricoles. Ils sont, si je m'en souviens bien, plus

[Text]

our exports of mineral products so that we have been advancing in terms of our exports of highly manufactured products much more rapidly than most other industrially advanced countries in the 1960's. We are moving to become a country that has a major share of manufactured exports in its total export pattern.

• 1645

Mr. Salisman: You mentioned the national policy and the tariff structure as designed to encourage secondary manufacturing. At the same time we were doing that, we were also developing incentive programs, tax programs that frustrated that particular policy. I mean it is one thing if you are going to encourage the development of secondary manufacturing, you put on tariffs in order to support your infant industries. What is the point at the same time of frustrating this by encouraging the development of raw materials? In other words, giving tax concessions to mining companies and to oil companies and the various other arrangements that have been made to encourage the extractive industries, to encourage them to export which sort of frustrates the other kind of policy. It seems to me that we really have not ever made up our minds in a very successful way that we are going to be a manufacturing nation. We have tried to be all things and it has not worked, one policy in effect has cancelled out the other policy.

Dr. Smith: I think I would visualize what is required in the manufacturing area or what would evolve under a different set of policies here and with easier access to foreign markets as well—if this can be developed still further in the future—is not that manufacturing would grow relative to other sectors of the economy. In the long haul manufacturing has nowhere, I think, grown very much relative to other activities, but it would mean that within manufacturing you would have a much more specialized base of manufacturing activity. You would produce fewer things, export a lot more and import a lot more. This is exactly what has happened, for example, in the common market countries or in the EFTA countries. It is not that each country has had enormous expansion in manufactured exports and not much increase in imports; both have risen together very rapidly.

If you take Japan, their imports of manufactured products have been rising very rapidly; at the same time as their exports of manufactured products have been rising rapidly. The two things go hand in hand.

[Interpretation]

importants que les exportations de nos produits forestiers et s'approchent du volume des produits minéraux. Donc, nous avons avancé en matière d'exportation de produits manufacturiers beaucoup plus rapidement que les autres pays industriels au cours des années 1960. Nous commençons à devenir un pays qui a une part majeure des exportations de produits manufacturiers, vu dans l'ensemble de l'exportation.

M. Saltsman: Vous avez mentionné une politique nationale et une structure des tarifs qui encourageraient la fabrication secondaire. En même temps, nous avons des programmes d'encouragement sur les tarifs qui n'étaient pas conformes à cette politique. D'une part, si vous voulez encourager le développement des industries secondaires, vous imposer des tarifs pour soutenir votre industrie dans ses premiers pas. Mais à quoi cela sert, en même temps, de frustrer cela en encourageant le développement de matières premières? Autrement dit, d'accorder des concessions fiscales à des compagnies minières et d'autres sociétés pétrolières et divers autres arrangements qui ont été faits afin d'encourager l'industrie minière à améliorer l'exportation, ce qui semble frustrer les autres politiques. Donc, il semble que nous n'avons vraiment pas encore décidé d'une façon réussie que nous deviendrons un pays manufacturier. Nous nous sommes aventurés dans toutes les possibilités sans réussir, et une ligne de conduite a travaillé à l'encontre de l'autre.

M. Smith: Je pense que je l'envisagerais de la façon suivante: ce qu'il nous faut dans le domaine de la fabrication, ce qui peut se développer dans le cadre d'un autre ensemble de directives prévoyant un accès plus facile aux marchés étrangers, ce n'est pas d'étendre la fabrication à d'autres secteurs économiques. Je crois qu'à la longue la fabrication ne s'est pas beaucoup accrue par rapport à d'autres activités. Mais dans le cadre de la manufacture existante, on aurait des activités manufacturières plus spécialisées. La fabrication se limiterait à moins de produits pour en exporter et importer davantage. C'est exactement ce qui s'est passé au sein du marché commun et de la zone de libre-échange. Il ne s'agit pas du fait que chaque pays a eu une augmentation dans les exportations de produits manufacturiers ou dans les importations, les deux sont montées assez rapidement.

Prenons le Japon, par exemple, l'importation des produits fabriqués s'est accrue énormément, tout en même temps que les exportations s'accroissaient. Les deux vont de pair, Dans le secteur primaire de l'économie,

[Texte]

In the primary sectors of the economy, I think, here, too, as in the manufacturing area, we ought to be very much concerned about how we grow in a way that we can achieve increasing efficiency over time. Some parts of the primary industries, especially in the postwar period, as far as one can see from the productivity figures, have had extraordinarily rapid rates of growth in productivity. It has been true in agriculture. Agricultural productivity has been growing more rapidly than that of manufacturing, a good deal more so. Mining is another area of very rapid growth in productivity.

Indeed, it is the only way we could have maintained our share of international trade in a world that is not nearly as short of resources as many people used to think.

When various kinds of material savings, technology, new miniaturization developments have meant that the consumption of raw materials in relation to total consumption has been declining quite rapidly in the world, we have managed to maintain a share of exports on the basis of quite efficient developments in this industry in Canada by simply being efficient.

Mr. Saltsman: For argument's sake, if in the next little while our exports of minerals were to decline very sharply, what would be the effect on the secondary manufacturing industry? Or, would there be any effect on the secondary manufacturing industry in Canada? There would be effects in other industry, but I want to leave that for the moment.

Dr. Smith: You are postulating a sort of collapse in our exports of primary...

Mr. Saltsman: Yes, something similar to what has happened to wheat at the moment.

Dr. Smith: I suppose one of the things that would happen, if this were to bring about some substantial and unexpected decline in a major way in our total exports, one of the first things that we would have to consider is the balance of payments effects of this. We might have to take certain kinds of emergency actions if we started to get out of balance, which would not be good for anybody, manufacturers included.

• 1650

The Chairman: What about the employees?

Mr. Saltsman: In that balance of payments circumstance, our dollar would drop. That would be one of the first effects, our dollar would drop. Then what happens after that?

[Interprétation]

comme dans la fabrication nous devrions nous préoccuper de la façon dont se fait notre croissance pour atteindre un maximum d'efficacité. Certains secteurs de l'industrie primaire, particulièrement après la guerre, d'après les chiffres de productivité, accusent un taux d'accroissement de productivité très élevé surtout dans le domaine de l'agriculture. La productivité agricole s'est accrue plus rapidement que celle de la fabrication, ainsi que les mines, un autre domaine d'une forte croissance en productivité. C'est le seul moyen dont nous aurions pu maintenir notre part dans le marché international qui n'est pas à court de ressources comme on en ait l'habitude de le penser. Lorsque divers genres d'épargne, de technologie, de nouveaux perfectionnements de miniaturisation ont indiqué que la consommation des matières premières par rapport à la consommation globale a diminué très rapidement, nous avons réussi à maintenir notre part des exportations sur la base des perfectionnements très efficaces dans cette industrie.

M. Saltsman: Admettons que, prochainement, nos exportations de minerais devraient diminuer drastiquement, quel serait l'effet sur l'industrie secondaire de fabrication? Est-ce qu'il y aurait un effet. Il y aurait des effets sur d'autres industries, mais je laisse cela de côté pour le moment.

M. Smith: Vous prévoyez un effondrement de nos exportations?

M. Saltsman: Comme ce qui s'est passé pour le blé, par exemple.

M. Smith: Ce qui se passerait, s'il y avait une baisse très importante et inattendue de nos exportations totales. Il faudrait d'abord tenir compte de l'effet sur la balance des paiements; il nous faudrait prendre des mesures d'urgence, si un déséquilibre se produit ce qui ne serait pas profitable pour personne, y compris les fabricants.

Le président: Et les employés.

M. Saltsman: En ce qui concerne la balance des paiements, notre dollar baisserait. Ce serait le premier effet. Le dollar baisserait. Que se passe-t-il après?

[Text]

Dr. Smith: Another kind of consequence if you were to have a major decline here, is that I suspect there would be a great deal of concern in different parts of this country in a regional sense, that increased difficulties were being imposed, perhaps, in some areas where there were already weaknesses and difficulties. Our primary industries are concentrated largely in the rural areas which are already adjusting and having some difficulties, so that regional questions would arise. Also, questions would arise about increased resource allocation to compensate for some major change of this kind.

This is all rather speculative though. There are a great variety of changes that would occur and I think a major decline in these exports, if it were to happen suddenly in a short period of time, would create strains and difficulties of various kinds that would adversely affect the economy as a whole. We would all, in some way or other, feel some effect.

Mr. Saltsman: Since it is very speculative you...

The Chairman: I hope, Mr. Saltsman, it is only speculative because I will represent many ghost towns in my riding if...

Mr. Saltsman: No, I am trying to get at something and I hope you will have some patience with me, Mr. Chairman. You have dealt with just about everything, except you have not dealt with the question of what happens to our secondary manufacturing industry. You have dealt, let us say, with the over-all economy. You have dealt, let us say with the resource-based areas and regional development, but you have not come to grips with what happens to our secondary industry under those circumstances.

Dr. Smith: I think secondary industry would be adversely affected along with everybody else. If this created major change and major adjustments in the economic situation, I think there would be adverse effects that would flow through the economy in the same way as would occur if you were to get some major decline in output of the service industries or of construction as a result of an investment slump or something else. It has pervasive effects through the system.

Mr. Saltsman: As I say, this is the area of trying to figure out what would happen under those circumstances and it strikes me that the secondary manufacturing industry would boom under those circumstances; that your dollar would drop in value, which would make imports higher than they were before;

[Interpretation]

M. Smith: Une autre conséquence, s'il y avait un déclin important, il y aurait une grande préoccupation dans différentes parties de ce pays d'une façon régionale. Il y aurait certaines difficultés dans quelques régions, nos industries primaires se trouvent surtout dans les zones rurales et ils ont des difficultés à s'adapter, donc, les questions régionales se poseraient, il faudrait accroître les ressources pour compenser certaines modifications. C'est encore très spéculatif, beaucoup de changements peuvent se produire, mais une baisse majeure brute des exportations créerait des contraintes et des difficultés de tous genres, qui auraient des répercussions nuisibles à l'ensemble de l'économie. Nous sentirions certainement des effets.

M. Saltsman: Comme c'est très spéculatif.

Le président: J'espère que c'est spéculatif parce que je ne présenterais beaucoup de villes dans ma circonscription.

M. Saltsman: J'espère d'arriver à quelque chose; j'espère que vous serez suffisamment patient. Vous avez parlé de tout sauf de la question de ce qui se passerait dans notre industrie secondaire manufacturière. Vous avez parlé de l'économie en général, des ressources dans le cadre du développement régional, mais vous n'avez pas dit ce qui se passera avec l'industrie secondaire dans ces circonstances.

M. Smith: Je pense que l'industrie secondaire en subira des conséquences comme toutes les autres. Si cela crée un changement et une adaptation majeurs dans la situation économique, il y aurait des effets sur l'industrie secondaire que s'il y avait une baisse importante de la production dans l'industrie des services ou l'industrie de la construction résultant d'une chute des investissements. Cela a des effets qui touchent à tout.

M. Saltsman: J'essaie de comprendre ce qui se passerait dans ces circonstances et ce qui me préoccupe, c'est l'industrie secondaire manufacturière qui accusera une hausse dans ces conditions. Le dollar baisserait en valeur, ce qui augmentera les importations. Il serait plus facile pour les fabricants canadiens d'ex-

[Texte]

that it would make it easier for Canadian secondary manufacturers to export and that the result would really be an increase in the development of the Canadian secondary manufacturing industry under those circumstances. I am not an economist; therefore I am prepared to stand corrected on this.

Dr. Smith: I think I would take the position that what has happened in the 1960s is a very considerable improvement in the basic conditions, which has facilitated better, more efficient growth in manufacturing activity in Canada. This is reflected in our improved export performance. It is reflected in the increased vigour in many parts of our manufacturing industry during this period. The competitive position of this industry at the present time I think is relatively strong internationally. Our exports are continuing to grow very rapidly in this area. There is a good basis for growth of manufacturing industry at this time.

The Chairman: Yes, Mr. Gillespie? Would you address yourself to the microphone, please?

Mr. Gillespie: On the point that our exports are growing internationally...

The Chairman: Do not hold the mike in your hand because it is making a noise in my ears.

Mr. Gillespie: How is that?

Mr. Saltzman: You are making noises and I am making him nervous. We had better be careful.

The Chairman: Yes. I became nervous because I was envisaging ghost towns.

Mr. Gillespie: I wonder if Dr. Smith might clarify this. My impression is that our exports are growing on a continental basis far more than they are on an international basis; that at present, of the order of 70 per cent of our exports go to the United States and that probably a rather higher percentage of our manufactured exports go to the United States.

Dr. Smith: Yes, I think that is true. They have grown relatively. The automotive trade agreement, of course, has contributed particularly to the moving up quite rapidly of this percentage in the last few years, but if you look carefully at the exports of manufactured products by destination and also by commodity, you find that the growth is broad, both by commodity types and by destination; so that we are improving our position in a variety of markets abroad at the same time. There may be larger opportunities here which we should

[Interprétation]

porter et je crois que cela augmenterait l'expansion de l'industrie secondaire canadienne. Je ne suis pas un économiste, par conséquent vous pouvez me corriger.

M. Smith: Je pense que ce qui s'est passé dans les années 1960 est une grande amélioration dans les conditions fondamentales qui ont rendu plus facile une croissance meilleure et plus économique, de l'activité manufacturière au Canada. Ceci se reflète dans nos exportations améliorées, ainsi que dans l'essor plus dynamique de cette industrie. La position concurrentielle est relativement bonne au point de vue international. Les exportations s'accroissent toujours rapidement dans ce secteur. Donc, nous avons une bonne base pour la croissance de l'industrie de fabrication actuellement.

Le président: Oui, monsieur Gillespie. Parlez dans le micro, je vous prie.

M. Gillespie: En ce qui concerne la croissance de nos exportations.

Le président: Ne prenez pas le micro dans vos mains, cela me rend nerveux.

M. Gillespie: Comment cela se peut?

M. Saltzman: Vous faites des bruits et cela le rend nerveux. Il vaut mieux faire attention.

Le président: Oui, cela m'énerve.

M. Gillespie: Est-ce que M. Smith pourrait m'éclairer? Nos exportations s'accroissent sur une base continentale bien plus que sur une base internationale. Actuellement, 70 p. 100 de nos exportations vont vers les États-Unis, et il y aura certainement une proportion plus élevée de nos produits fabriqués exportés aux États-Unis.

M. Smith: C'est vrai. Elle se sont assez accrues. L'accord canado-américain sur l'automobile a contribué particulièrement à l'augmentation de ce pourcentage au cours de ces dernières années, mais si vous examinez de près l'exportation des produits par destination et par produit, vous verrez que la croissance est considérable par type de marchandise et par destination. Donc, nous améliorons notre situation pour une multitude de produits sur les marchés étrangers en même temps. Il y a peut-être plus de possibilités qu'il faudrait

[Text]

also be pushing still more strongly but I think inevitably, in many cases, because of the nature of consumer tastes, because of differences in these tastes, let us say between Europe and North America, we will tend to find that the kinds of products we produce are more readily marketable in the United States, a country that has somewhat similar tastes in many areas, and also that the proximity of the United States often makes it easier for producers to try to penetrate a nearby market rather than a more remote market, where costs may be greater and where the difficulties of initial penetration may be greater. There is also, I think, some built-in bias to probe for the American market. Mind you, may I add one more thing. The American market is an enormous market and it is a very rapidly growing market; it is a very rich market. If we can penetrate this market somewhat more successfully even than we have in the past, the potential for growth there is very large.

• 1655

Mr. Gillespie: I am certainly not suggesting that we should not actively try to penetrate and cultivate the market. All I was trying to raise was the question of whether we really were an international competitor rather than a continental one. I was happy to hear you say that as an exporting nation we were establishing ourselves in other markets on a fully internationally competitive basis.

Mr. Saltsman: To follow up on Mr. Gillespie's supplementary, I will ask a supplementary on his supplementary. Is there any other country in the world so wholly dependent on one market as is Canada? Is it about 70 per cent of our exports now going to the United States? Is there any other country that sends 70 per cent of its exports to one market?

Dr. Smith: I do not know what the figures are for various other countries. There may be some. I would imagine very few, if any, but then there are very few other countries that have the kind of situation we have here, where we have economic activity concentrated very heavily in a narrow band about 4,000 miles long next to a rich and competitively powerful neighbour. The forces of geography here have a very powerful influence that other people do not have in a comparable way.

Mr. Saltsman: I am going to move off this subject because it makes the Chairman nervous. I like the Chairman and I do not want to see him nervous.

[Interpretation]

encourager beaucoup plus, mais étant donné la nature des goûts des consommateurs ou des différences entre ces goûts en Europe et en Amérique du Nord, nous aurons tendance à voir que nos produits sont plus vendables aux États-Unis, un pays qui possède des goûts semblables aux nôtres et aussi le fait que ce pays est avoisinant ce qui rend le fait plus facile pour nos producteurs de pénétrer ce marché que d'autres où les coûts sont plus élevés et où l'on éprouve plus de difficultés de trouver un marché. Donc, je crois qu'il y a des facteurs déjà à l'origine. Le marché américain est un marché qui s'accroît énormément et qui est riche. Si nous pouvons pénétrer ce marché avec un peu plus de succès que dans le passé, nous avons un potentiel de croissance très important.

M. Gillespie: Je ne propose pas que nous devrions pas essayer de pénétrer et de cultiver ce marché. Tout ce que je voulais soulever, c'est de savoir si nous étions vraiment un concurrent international plutôt qu'un concurrent continental. Je suis heureux de vous entendre dire cela car en tant que pays d'exportation, nous nous établissons dans d'autres marchés sur une base pleinement internationale.

M. Saltsman: Pour donner suite à la question complémentaire de M. Gillespie, je voudrais poser une question supplémentaire. Y a-t-il un autre pays au monde qui soit aussi dépendant d'un marché comme le Canada? Environ 70 p. 100 de nos exportations vont aux États-Unis. Y a-t-il d'autres pays qui envoient 70 p. 100 de ses exportations vers un seul marché?

M. Smith: Je ne sais pas quels sont les chiffres pour les divers autres pays. Il se peut qu'il y en ait, probablement très peu s'il y en a, mais il y a très peu d'autres pays par contre qui ont la même situation que nous, une activité économique concentrée sur une bande longeant 4,000 milles de frontière, un pays limitrophe, d'un voisin très puissant au point de vue concurrentiel. La géographie a un rôle très important ici qui n'existe peut-être pas ailleurs.

M. Saltsman: Je veux quitter ce sujet parce qu'il rend le président nerveux et j'aime bien le président. Je n'aime pas le voir s'énervier.

[Texte]

The Chairman: I have to correct your impression, Mr. Saltzman. The Chairman was not nervous of Mr. Smith's reply but he was nervous of your questions, especially when you spoke about export in the primary sector, because I represent a riding in which this is a very, very important industry, and if what you had in mind...

Mr. Saltzman: For the record, I had nothing in mind. It was a purely hypothetical question.

The Chairman: All right. Thank you.

Mr. Saltzman: Earlier we were talking about how important exports were to the development of a country. The United States is probably the most important country in the world as far as productivity is concerned. I think most people would agree that it has done a great job in terms of productivity. It strikes me that the United States probably does less exporting of its gross national product than most countries in the world; certainly far less than Canada does. Is it about 4 or 5 per cent of the United States gross national product that is exported?

Dr. Smith: Yes.

Mr. Saltzman: In other words, they have built their productivity on the internal development of their economy rather than on export markets and this has been true for a long time when their population was even less than it is today.

Mr. Danson: They have their own export market.

Mr. Saltzman: They are a big market; there is no doubt about this. But they really built their productivity on the internal structure of their market rather than on exporting; so that there are exceptions to this general rule that one of the ways of increasing productivity is to invade other people's markets.

• 1700

Dr. Smith: May I correct this? I think that the crucial thing that is required for high efficiency in a satisfactory development, at whatever stage of technology you have which determines, to a large extent, the scale and efficiencies you can achieve, is access to an adequate market. In some industries this market can be small and local and still provide a basis for highly efficient production. In many other types of industries you need a big market.

[Interprétation]

Le président: Je dois corriger votre impression, monsieur Saltzman; le président n'est pas nerveux aux réponses données par M. Smith, mais en ce qui concerne plutôt vos questions, particulièrement quand vous avez parlé d'exportations dans le secteur primaire, parce que je représente une circonscription où il représente une industrie fort importante, et si ce que vous aviez à l'esprit...

M. Saltzman: En fait je n'avais rien dans l'esprit qui est à enregistrer. C'était une question purement hypothétique.

Le président: D'accord, merci.

M. Saltzman: Nous parlions tout à l'heure de l'importance de l'exportation au développement du pays. Les États-Unis sont probablement le pays le plus important et en ce qui concerne la productivité. Je crois que la plupart des gens seront d'accord qu'ils ont fait un beau travail en matière de productivité. Les États-Unis exportent probablement une moindre partie de son produit national brut que la plupart des autres pays. Certainement beaucoup moins que le Canada. Je crois que 4 ou 5 p. 100 du produit national brut est exporté aux États-Unis.

M. Smith: Oui.

M. Saltzman: En d'autres mots, ils ont fondé leur productivité sur le développement interne de l'économie plutôt que sur des marchés d'exportation et ceci est vrai même quand la population est bien inférieure à ce qu'elle est maintenant.

M. Danson: Ils possèdent leurs propres marchés d'exportation.

M. Saltzman: Mais c'est un marché très important, il n'y a pas de doute. Mais ils construisent leur productivité sur la structure interne de leur marché plutôt que sur le marché d'exportation. Donc, il y a des exceptions à cette règle générale que l'un des moyens d'accroître la productivité, c'est d'essayer de pénétrer d'autres marchés.

M. Smith: Je dois corriger cela. Ce qui est essentiel pour un développement satisfaisant à n'importe quel stade de la technologie et qui décide dans une grande mesure l'étendue et l'efficacité que vous pouvez atteindre c'est un accès à un marché adéquat. Pour certaines industries le marché peut être petit et local et donner quand même un rendement très efficace; pour d'autres types vous avez besoin de marchés importants.

[Text]

The United States has benefited, relatively, from always having a big market which provided internally the basis for a high degree of specialization in scale. Now, Japan also is moving very, very effectively with a big internal market of 100 million people. In Western Europe in the EEC and EFTA you have all the other industrially advanced countries of Europe pulled together into two large free-trading areas, each with populations in excess of 100 million. In these circumstances Canada sits out as the one industrially advanced country that now does not have free access to a big market. This puts us, I think, at some relative disadvantage. It is something I think we should be concerned about—how to get good access to a bigger market.

Mr. Saltsman: Under a given system of industrial organization, no doubt what you say is very correct. What I am searching for is an answer to the Canadian economy. The Canadian market, according to some of the studies that have been made for various goods, is one of the largest markets in the world. The problem in the Canadian market, when you look at certain kinds of goods, is not that the market is not adequate; it is just that there are too many people splitting up the market; that we have inherited the American system of doing business, the American system of competition. It does not seem to be adequate to our society and it is because of this system which we have inherited and which has been sort of grafted on to us that it seems to me we are put in a position of having to externalize much of our trade and to search out other markets. I am sure you are familiar with the various studies done by the Private Planning Association, by the Gordon Commission in 1957, that looked at scale and specialization then, where they pointed out that the Canadian market was very adequate for a number of firms of a certain size, that we could be as productive as any one in the whole world. The trouble was that this particular market of ours was being so divided up by branch plants that they were not capable of achieving efficiency.

Therefore, there is an alternative. I am trying to suggest that if we had a way of rationalizing our industry in this country, in other words adapting the number of industries to the size of the market, we could probably achieve the same effect as searching out larger markets or becoming international traders. Would you agree with this general proposition or would you have some caveats on it?

[Interpretation]

Les États-Unis ont profité du fait qu'ils avaient toujours un marché important qui leur permettait sur le plan interne de se spécialiser lentement. Maintenant, le Japon avance aussi de façon efficace, ayant un marché national important de 100 millions de personnes. En Europe occidentale, au sein du marché commun et de la zone de libre-échange où se trouvent tous les pays hautement industrialisés. Chaque pays a plus de 100 millions d'habitants. Dans ces circonstances, le Canada se trouve comme un des grands pays industriels qui n'a pas d'accès libre à un marché important. Cela nous met à une position défavorable et nous devrions nous occuper de la question: comment réaliser un accès à des marchés plus importants.

M. Saltsman: Au chapitre de l'organisation industrielle sans aucun doute ce que vous dites est tout à fait exact. Ce que je cherche c'est une réponse à l'économie canadienne. Le marché canadien, d'après certaines études qui ont été faites pour différents biens de consommation, est l'un des plus grands marchés au monde. Le problème du marché canadien lorsque vous considérez certaines catégories de marchandises, ce n'est pas qu'il s'agit d'un marché inadéquat c'est qu'il y ait trop de gens qui se les divisent. Nous avons hérité d'un système américain de faire du commerce, le système américain de la concurrence qui semble ne pas convenir à notre société, et c'est à cause de ce système dont nous avons hérité, qui nous a été pour ainsi dire imposé, qu'il me semble que nous sommes dans une position qui nous force à extérioriser une bonne partie de notre commerce et à chercher d'autres marchés.

Vous êtes certainement au courant des diverses études entreprises par la «Private Planning Association et par la Commission Gordon en 1957 sur les échelles et la spécialisation, indiquant que le marché canadien pouvait facilement absorber quelques entreprises d'une certaine envergure, et que nous pouvions être aussi productif qu'il n'importe quel autre pays au monde. Le problème était que ce marché particulier, qui est le nôtre, était tellement cloisonné par des usines secondaires qu'il n'était pas en mesure d'atteindre un certain degré d'efficacité. C'est pourquoi, à mon avis, il y a une solution. J'essaie de dire que si nous arrivions à rationaliser l'industrie au Canada, c'est-à-dire adapter les industries aux dimensions du marché nous pourrions probablement réaliser les mêmes effets que si nous recherchions les plus grands marchés ou si nous nous lancions dans le commerce international. Êtes-vous d'accord? Ou avez-vous certaines réserves là-dessus?

[Texte]

Dr. Smith: Oh, I would have some caveats on it. One of the things, of course, is that we have undoubtedly had some setting in our policies which have encouraged degrees of over-population in some industries. One of the things in regard to the foreign ownership you mentioned that encouraged people to come and set up branch plants was that we put up very high tariffs particularly in the thirties. This encouraged other people to come and start establishments here.

Some studies, some of those done by the Private Planning Association which you referred to, have suggested that the height of our tariff continues to be a factor which encourages over-population in some industries and that reduction in tariffs would encourage perhaps certain kinds of rationalizations that would facilitate the concentration of industry into some more productive components. I think this may very well be a factor.

Another thing is that there should be opportunities here for a number of firms to exist in various industries with increased degrees of specialization of production so that you may not need a reduction in the number of firms so much, or the number of plants, as some kind of rationalization in what each produces in the market. That is a very difficult thing to achieve easily while one is still having some regard to the fact, again if tariffs exist in a country, that you want to have a competitive environment, you want to try to ensure a competitive environment so there are alternative sources from which things can be purchased. If you had too large a degree of rationalization and specialization under certain kinds of rationalization agreements, for instance, a company produces certain sizes of tires only and another produces another size of tires, and so on, so that there were only, let us say, one source for each kind, you might be exposed in those circumstances to lack of good competition action, especially if they again had tariff protection.

Mr. Saltsman: Yes, if it went hand in hand with tariff reduction or tariff elimination.

Dr. Smith: Yes.

Mr. Saltsman: Is this not possible?

Dr. Smith: This has frequently been proposed as one of the lines along which we might usefully develop in Canada and I think economically it would be something that would have a lot to commend it.

Mr. Saltsman: I want to get back to the question of whether we are a capital short

[Interprétation]

M. Smith: J'aurais certaines réserves à ce sujet. Évidemment, une des raisons, sans doute, c'est que nous sommes fixés dans certaines politiques qui ont encouragé certains degrés de saturation dans le cas de quelques industries. Un des aspects concernant la propriété étrangère qui selon vous encouragerait les gens à venir et monter des industries secondaires est le fait que nous avons établi des tarifs très élevés et tout particulièrement durant les années 30. Ce qui a poussé d'autres à venir s'établir ici.

Certaines études, dont quelques-unes entreprises par la *Private Planning Association*, ont révélé que nos tarifs élevés continueraient d'être un facteur qui favorise la saturation dans le cas de certaines industries, que la réduction tarifaire pourrait encourager peut-être une certaine part de rationalisation qui faciliterait la concentration de l'industrie sur certaines lignes plus rentables. Je pense que ceci peut fort bien être un facteur.

D'autre part, on devrait permettre à un certain nombre d'entreprises d'exister dans certaines industries, à certains degrés de spécialisation de la production, de sorte qu'on n'aurait pas besoin de réduire le nombre d'entreprises ou d'usines, ce qui est, en quelque sorte, une rationalisation de ce que chacun produira sur le marché. C'est une chose très difficiles à réaliser, lorsque l'on considère encore le fait, (si des tarifs existent dans un pays), que nous voulons avoir un milieu compétitif, et être sûr de maintenir ce milieu pour disposer de plusieurs sources d'achat. Si la rationalisation et la spécialisation étaient trop poussées et régies par certaines ententes de rationalisation, comme par exemple une société qui ne produit que des pneus d'une certaine dimension et une autre qui produit des pneus d'autres dimensions de sorte que vous ne pourriez obtenir vos pneus que d'une seule source, il n'y aurait plus de concurrence saine, surtout si leurs tarifs étaient protégés.

M. Saltsman: Évidemment, si ça se faisait en même temps que la réduction des tarifs ou leur suppression.

M. Smith: Oui.

M. Saltsman: Cela n'est-il pas possible?

M. Smith: Oui, on a souvent considéré cela comme étant un moyen qui permettrait de nous développer et je crois que du point de vue économique, ce serait certainement assez méritoire.

M. Saltsman: Maintenant, je voudrais revenir à la question de savoir si notre pays man-

[Text]

country. I know again this is part of the thought in this country that we are capital hungry and we are capital short. I would like to suggest it is not that we are so capital short that we have been capital wasteful, that we have imported vast quantities of capital and misused them, and had we had a better way of allocating capital in Canada we probably would not have had to import as much capital as we did.

• 1705

In the oil industry, for instance, obviously the wells are not operating at capacity, and there is evidence that we could have had the kind of production in oil and gas that we are getting now with considerably less capital than we have actually used. When a well is operating at 35 per cent of capacity and they have to pro rate all over the place, I think there is some evidence to indicate that capital has not been used wisely in that case or more capital has been used than necessary.

The pulp industry, over the past number of years for one reason or another, has been encouraged to expand beyond a certain point where it created serious problems for the industry. It created under-utilization of plant and things of that type. The potash industry is another one, and earlier we mentioned secondary industry where far more capital has probably been used because of this duplication effect of plants that was not actually necessary for the amount of production that we are capable of using. Is this surely not one of our problems in this country?

Dr. Smith: Yes, let me say a number of things about this. May I begin by saying that there are certain kinds of basic reasons in this country why we are a very capital intensive country. We are a capital intensive country in part because of the structure of our industry. There have been opportunities to develop and grow, I think, in many areas quite efficiently, in natural resource and primary industries which tend to be quite capital intensive; in the energy fields, including hydro, which is highly capital intensive.

We are also a capital intensive country because we have a very large geography. We have to put more resources per capita into investment in transportation, communications, and various things than say a country like the United States which has a more even

[Interpretation]

que de capitaux. Je sais que ceci fait partie de notre mentalité, qu'on a besoin de capitaux et qu'on en manque. Et j'aimerais dire que nous n'en manquons pas tellement mais que nous en avons beaucoup gaspillés. Nous avons eu d'énormes capitaux dont nous avons fait mauvais usage, et si nous avions eu une meilleure façon de répartir le capital au Canada, nous n'aurions pas été forcés d'en importer autant. Et je vais vous citer des exemples.

Dans l'industrie du pétrole, il est évident que les puits ne fonctionnent pas à pleine capacité, et nous savons que nous aurions pu produire autant de pétrole et de gaz qu'à l'heure actuelle, avec beaucoup moins de capitaux que nous n'en avons utilisés. Lorsque nous voyons que les puits fonctionnent à 35 p. 100 de la capacité et qu'il faut établir des quotas un peu partout, il est évident que le capital a été mal utilisé ou n'a pas été utilisé convenablement ou qu'on en a trop utilisé par rapport à ce dont on avait besoin. Au cours des dernières années, l'industrie de la pâte à papier s'est étendue, pour une raison ou pour une autre, au-delà d'un certain point, créant ainsi de graves problèmes pour l'industrie. Cette surproduction a entraîné une sous-utilisation des usines et autres choses de ce genre. L'industrie de la potasse en est un exemple, et nous avons mentionné, plus tôt, le cas des industries secondaires, où beaucoup trop de capitaux ont probablement été utilisés à cause de cet effet du double emploi des usines qui n'était pas nécessaire, étant donné la quantité de production que nous sommes en mesure d'utiliser. N'est-ce pas là un des problèmes qu'affronte ce pays?

M. Smith: Oui, laissez-moi dire un certain nombre de choses à ce sujet. Je commencerais par dire qu'il y a plusieurs raisons fondamentales qui expliquent pourquoi ce pays est un pays de capital. Cela est dû en partie à la structure de notre industrie. Nous avons eu des occasions de nous développer, et de croître dans plusieurs régions, de façon très efficace, en ressources naturelles, et dans les industries primaires, qui ont tendance à devenir des industries de capital; et dans le domaine de l'énergie, y compris l'énergie hydro-électrique qui est essentiellement une industrie de capital.

Nous sommes aussi un pays de capital à cause de notre situation géographique. Nos investissements par habitant, dans les transports, les communications et autres domaines sont plus importants que ceux des États-Unis, dont la densité de la population est mieux

[Texte]

density of population or European countries which are much more compact. We are a capital intensive country in part for seasonal reasons. We have adverse seasonal swings and in many areas of the economy we put in capital intensive projects of one kind or another that are used for only part of the year the St. Lawrence Seaway and other transportation facilities again come readily to mind. This is a wide ranging factor across much of our economy.

We are a capital intensive country in part, especially during the post-war period because of the kind of population growth we have had, the growth of very large numbers of young people, the very rapid growth of our total population. We have had to put a lot of investment into schools and hospitals and into roads and other social capital areas. So, for a number of basic reasons we are a capital intensive country. I suspect because of the basic factors to a considerable extent some of these things will continue.

However, you pointed particularly to another area; that is, that in part we may be capital intensive because we do not use the capital we invest as efficiently as we should. And I think there are a number of directions in which there ought to be encouragements. Again we come back to scale and specialization. There are opportunities to use capital more efficiently than we are now using it.

As for the allocation of capital, let us say, to the oil industry versus other industries, looking back after the event in any country you will always see that capital was wasted or a case can be made in some sense that it was wasted.

I emphasize "after the event" because the countries that have set to work to plan their capital investment carefully in some kind of national allocation system are also countries that often look back and see that capital was not allocated very well.

• 1710

I cite particularly a number of the iron curtain countries where in their processes of planning they can see much more clearly the difficulties of proper capital allocation and they are moving more in the direction of providing greater freedom for incentives to operate, for private decisions in a sense to be made, or for more private decisions to be made, in capital allocation. I do not feel that

[Interprétation]

répartie, ou ceux des pays européens dont la densité démographique est beaucoup plus compacte.

Nous sommes un pays de capital partiellement à cause des saisons. Les changements de saison sont très brusques et les capitaux que nous investissons dans divers projets ne sont productifs que pour une partie de l'année; cela me fait penser à la voie maritime du Saint-Laurent. Tous ces facteurs comptent beaucoup dans notre économie. Nous sommes en partie un pays de capital, surtout durant l'après-guerre, à cause du genre d'accroissement de la population, de la croissance démographique et de l'accroissement rapide de toute la population. Nous avons investi beaucoup dans les écoles, les hôpitaux et les routes et autres secteurs de capital social. Donc, pour différentes raisons fondamentales, nous sommes un pays de capital. Je crois que, dans une grande mesure à cause de ces facteurs, certains de ces aspects se poursuivront.

Toutefois, vous avez insisté de façon particulière sur un autre secteur; c'est qu'en partie, le Canada est un pays de capital parce que nous n'utilisons pas les capitaux investis aussi efficacement que nous devrions le faire. Et je pense qu'il y a certains secteurs qui doivent être stimulés et ici je reviens aux questions de spécialisation et d'échelle. Nous avons des occasions d'utiliser les capitaux plus efficacement que nous le faisons à l'heure actuelle. Quant à la répartition des capitaux, disons l'industrie du pétrole par rapport aux autres industries, si l'on considère les autres pays, invariablement. Vous remarquerez un gaspillage des capitaux. On peut toujours, d'une façon ou d'une autre, alléguer que l'on perd ou l'on gaspille des capitaux.

Je le dis parce qu'il y a des pays qui ont décidé de bien planifier leurs investissements de capitaux dans une sorte de système d'allocation. Ensuite, ils se rendent compte, après quelques années, qu'ils se sont trompés. Et je pense à certains pays derrière le rideau de fer qui, dans la planification, peuvent voir beaucoup mieux les difficultés d'une bonne répartition des capitaux, et sont plutôt portés à

[Text]

we are likely to achieve great improvements in capital allocation by some more centralized and controlled system of capital allocation.

Mr. Saltsman: I have a final short question, Dr. Smith.

The Chairman: I am seeking your guidance, gentlemen, I think this is our fifth or sixth meeting on consideration of the estimates of the Economic Council of Canada. Is it your wish that we call back the witnesses or do you think that we have...

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I think it would be most desirable to vote today.

The Chairman: We cannot vote, sir.

Mr. Kaplan: In any event not to require the witness to come again. He has an exciting release that is due in the next few days.

The Chairman: In view of the fact that by May 31 all estimates will be called back to the House of Commons, I feel sorry not to be able to call the vote, but I think we have very thoroughly examined, not the estimates, but the knowledge of the Chairman of the Economic Council of Canada, Dr. Smith. You have a short question?

Mr. Kaplan: On a point of order, Mr. Chairman, just before the last question is put, I think the record should show that not one member of the Conservative party has been at this afternoon's session.

The Chairman: No, no, you do not need to say that, Mr. Kaplan, because all the members that came to this afternoon's meeting will be recorded. Yes, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: As a parting question, Dr. Smith, do you accept the argument of the Carter Commission that our tax system, as designed for resource industries, has assisted in mis-allocating capital? This is one of the arguments which they made.

Dr. Smith: The Economic Council of Canada has not attempted to assess the Carter Commission's conclusion in this direction. I think this is a subject that still warrants closer attention because there are questions of efficiency in the various industries that I think were not examined as fully in the Carter Commission studies as they might have

[Interpretation]

accorder une plus grande liberté de prendre des décisions en ce qui concerne la répartition du capital. J'estime que nous ne réaliserons pas de grandes améliorations en ce qui a trait à l'affectation des capitaux, par un système plus contrôlé ou plus centralisé.

M. Saltsman: Une question très courte, monsieur Smith.

Le président: Oui un instant. Messieurs, c'est la cinquième ou la sixième réunion que nous avons pour étudier le budget du Conseil économique du Canada. Est-ce que vous voulez que nous fassions revenir les témoins ou pensez-vous que nous avons suffisamment de preuves?

M. Kaplan: Monsieur le président, je trouve que ce serait très souhaitable de passer au vote aujourd'hui.

Le président: Nous ne pouvons pas voter, monsieur.

M. Kaplan: De toute façon les témoins n'ont pas besoin de revenir.

Le président: Le 31 mai tous les crédits seront rappelés par la Chambre des communes. Et je regrette de ne pas pouvoir faire adopter ces crédits. Je pense que nous avons étudié à fond, pas les crédits, mais les connaissances du président du Conseil économique du Canada, M. Smith. Vous avez une petite question à poser?

M. Kaplan: Sur un point d'ordre, monsieur le président. Je pense qu'on devrait consigner au procès-verbal que pas un seul membre du parti conservateur n'était à la réunion.

Le président: Vous n'avez pas besoin de le dire, monsieur Kaplan, parce que tous les députés qui sont venus à la séance de l'après-midi auront leur nom indiqué dans le procès-verbal. Oui, monsieur Saltsman.

M. Saltsman: Comme dernière question avant de nous séparer, docteur Smith, acceptez-vous l'argument de la Commission Carter portant que notre système fiscal tel qu'il est conçu pour les industries de ressources, a aidé à mal répartir ces capitaux? C'est l'un des arguments qu'on a invoqué.

M. Smith: Le Conseil économique du Canada n'a pas essayé d'évaluer les conclusions de la Commission Carter en ce sens. Je pense que c'est un sujet qui mérite encore plus d'attention parce qu'il y a des questions d'efficacité dans les différentes industries qui n'ont pas été étudiées aussi à fond qu'elles auraient pu l'être lors des études de la Com-

[Texte]

been, in regard to this kind of questioning. I think it needs further study.

Mr. Saltsman: Thank you.

Le président: Un instant, messieurs. Puisque, parmi tous ceux qui sont ici présents, plusieurs ont suivi un cours de français récemment, je vais terminer mes remarques dans cette langue comme complément à ce cours.

Le 11 mars 1969, nous avons l'occasion d'étudier l'avis de motion n° 33, la Couronne en qualité de créancier privilégié, et j'ai demandé à certains ministères s'ils avaient des remarques à faire à notre Comité à cet effet. On m'informe que le ministère du Revenu a un rapport ou un mémoire de préparé.

Êtes-vous d'avis que ces mémoires soient imprimés sans que nous ayons à entendre de témoins ou croyez-vous qu'ils devraient venir nous expliquer leur mémoire?

Mr. Danson: It depends on the contents of the brief.

The Chairman: Mr. Danson, I am seeking your guidance. Will we receive the brief and print it as an appendix to our Minutes of Proceedings and Evidence, or should we ask witnesses from the Department of National Revenue to come before this Committee to explain the brief?

M. Kaplan: Nous n'avons rien à perdre à inviter quelqu'un...

Mr. Chairman: I extend my thanks on your behalf, gentlemen, to Dr. Smith and the other witnesses. Thank you very much, gentlemen of the Committee.

[Interprétation]

mission Carter, par rapport à ce genre d'interrogatoire. Il faudrait qu'elles soient encore plus étudiées.

M. Saltsman: Merci.

The Chairman: Just a second, gentlemen. Since many among those who are present here have followed a course in French lately, I will end my comments in French in order to round off your course.

On March 11, 1969, we had a chance to study the notice of motion No. 33, the Crown as a preferential creditor, and I asked certain Departments whether they had any comments to make to our Committee with respect to this motion. I have been told that the Department of National Revenue has a brief or a report which has been prepared.

Would you like this brief to be printed without hearing any witnesses, or would you prefer to have witnesses in order to have their brief explained?

M. Danson: Cela dépend de la teneur du mémoire.

Le président: Mais, Monsieur Danson, je vous demande votre avis. Devons-nous recevoir le mémoire et le faire imprimer en appendice à notre procès-verbal et témoignages, ou devons-nous demander à des témoins du ministère du Revenu national de venir témoigner devant le Comité pour expliquer ce mémoire?

Mr. Kaplan: We have nothing to lose by inviting someone...

Le président: Alors en votre nom, messieurs, je remercie le docteur Smith et les autres témoins d'avoir bien voulu venir et vous, messieurs, membres du Comité, je vous remercie d'être venus.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

HOUSE OF COMMONS

First Session

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE

ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT

DES

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

LIBRARY

No. 51

JUN 23 1969

THURSDAY, MAY 29, 1969

LE JEUDI 29 MAI 1969

Respecting

Estimates, 1969-70, Economic Council
of Canada, and

Notice of Motion No. 33
The Crown as a Preferred Creditor

Concernant

Budget des dépenses, 1969-1970, Conseil
économique du Canada, et

Avis de motion n° 33
La Couronne en qualité de créancier
privilégié

INCLUDING TWENTIETH
REPORT

(Estimates, 1969-70, Economic Council
of Canada.)

Y COMPRIS LE VINGTIÈME
RAPPORT

(Budget des dépenses, 1969-1970, Conseil
économique du Canada.)

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

Burton
Comtois
Danson
Downey
Flemming
Gauthier
Gray

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Harkness
Kaplan
Lambert (*Edmonton*
West)
Latulippe
Leblanc (*Laurier*)
O'Connell

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

Portelance
Ritchie
Roberts
Saltsman
Trudel—(20)

(Quorum 11)

Le secrétaire du comité
Timothy D. Ray
Clerk of the Committee

REPORT TO THE HOUSE

FRIDAY, May 30, 1969.

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTIETH REPORT

Pursuant to an Order of the House of Thursday, February 20, 1969, your Committee has considered the following item listed in the Main Estimates 1969-70: Vote 25 relating to the Economic Council of Canada.

Your Committee commends it to the House.

Your Committee recommends that any and all future reports of the Economic Council of Canada tabled in the House be referred to this Committee.

A copy of the relevant Minutes of Proceedings and Evidence (*Issues Nos. 48 to 51 inclusive*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT,
Chairman.

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le VENDREDI 30 mai 1969.

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGTIÈME RAPPORT

Conformément à l'ordre de renvoi du jeudi 20 février 1969, le Comité a étudié le poste suivant du budget principal des dépenses de 1969-1970:

Le crédit n° 25 concernant le Conseil économique du Canada.

Le Comité le recommande à la Chambre.

Le Comité recommande qu'à l'avenir tous les rapports déposés à la Chambre par le Conseil économique du Canada soient déferés à ce Comité.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages s'y rapportant (*fascicules n°s 48 à 51 inclusivement*) est déposé.

Respectueusement soumis,

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, May 29, 1969.
(70)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 11:10 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Flemming, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (Edmonton West), Latulippe, Leblanc (Laurier), O'Connell, Ritchie, Roberts, Saltsman, Trudel (12).

Member also present: Mr. Noël.

Witnesses: From the Department of National Revenue: Messrs. R. C. Labarge, Deputy Minister (Customs); D. B. Cameron, Director, Collections and Enforcement; and M. S. Malloy, Director, Special Bureau, Excise Tax.

The Chairman called the subject matter of Notice of Motion No. 33:

That, in the opinion of this House, the government should consider the expediency of introducing a measure providing that the privilege of the Crown in Right of Canada as preferred creditor under federal statutes, such as the Excise Tax Act, the Income Tax Act, the Estate Tax Act, and the Bankruptcy Act, be deleted from those Statutes so that the Crown in Right of Canada be in the same position as an ordinary creditor.

referred to the Committee February 10, 1969; and introduced the officials present.

It was

*Agreed,—*That the submission of the Minister of National Revenue be printed as an appendix to this day's Minutes of Proceedings and Evidence (*See Appendix WWW*).

The Committee proceeded to question the officials present.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 29 mai 1969.
(70)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 10, sous la présidence de M. Clermont.

Présents: MM. Clermont, Flemming, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (Edmonton West), Latulippe, Leblanc (Laurier), O'Connell, Ritchie, Roberts, Saltsman, Trudel—(12).

De même que: M. Noël.

Témoins: Du ministère du Revenu national MM. R. C. Labarge, sous-ministre (Douanes); D. B. Cameron, directeur, Division des recouvrements et de l'exécution; et M. S. Malloy, directeur, Bureau spécial des taxes d'accise.

Le président met en délibération le sujet de l'Avis de motion n° 33:

Que, de l'avis de la Chambre, le gouvernement devrait envisager l'opportunité de présenter une mesure selon laquelle le privilège accordé à la Couronne du chef du Canada comme créancier prioritaire aux termes des statuts fédéraux, comme la Loi sur la taxe d'accise, la Loi de l'impôt sur le revenu, la Loi de l'impôt sur les biens transmis par décès, et la Loi sur la faillite, serait supprimé de ces statuts, de manière que la Couronne du chef du Canada soit dans la même situation qu'un créancier ordinaire.

renvoyé au Comité le 10 février 1969, et il présente les hauts fonctionnaires présents.

*Il est décidé—*Que le mémoire du ministre du Revenu national soit imprimé en appendice aux Procès-verbaux et Témoignages de ce jour. (*Voir Appendice WWW*).

Le Comité passe à l'interrogation des hauts fonctionnaires présents.

The Chairman read a letter from Mr. Raymond Landry, Superintendent of Bankruptcy, Bankruptcy Branch, Department of Consumer and Corporate Affairs.

Following discussion on a Report to the House on the subject matter of Notice of Motion No. 33, it was

Agreed,—That the Chairman report the subject matter of Notice of Motion No. 33 to the House. (See *Twenty-first Report* to the House)

Following discussion on the Report to the House on Item 25 relating to the Economic Council of Canada of the 1969-70 Estimates, it was

Agreed,—That the Chairman report Item 25 relating to the Economic Council of Canada of the 1969-70 Estimates to the House. (See *Twentieth Report*, to the House)

At 12:25 p.m., the Chairman thanked the officials for their attendance and the Committee adjourned to the call of the Chair.

Le président donne lecture d'une lettre de M. Raymond Landry, surintendant des faillites, Direction des faillites, ministère de la Consommation et des Corporations.

A la suite d'un débat sur la question d'un rapport à la Chambre au sujet de l'Avis de motion n° 33,

Il est décidé—Que le président fasse rapport à la Chambre du sujet de l'Avis de motion n° 33. (Voir *Vingt-et-unième rapport à la Chambre*).

A la suite d'un débat sur le rapport à la Chambre concernant le crédit 25 des prévisions budgétaires de l'année 1969-1970 relatives au Conseil économique du Canada,

Il est décidé—Que le président du Comité fasse rapport à la Chambre du crédit 25 des prévisions budgétaires de l'année 1969-1970 relatives au Conseil économiques du Canada. (Voir *Vingtième rapport à la Chambre*).

A midi 25, le président remercie les témoins de leur déposition, et le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du président.

Le secrétaire du Comité par intérim,
Timothy D. Ray,
Clerk of the Committee, pro tem.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, May 29, 1969

• 1108

The Chairman: Gentlemen, before we proceed I would like first of all to apologize because the notice which you received does not give you the proper information.

It states that we will deal with Votes 1 and 5 of the Department of National Revenue Estimates. These were carried, passed and returned to the House of Commons. As for the other item, there is no question of presenting a report. You will remember at the last meeting when we considered the Estimates for 1969-70 of the Economic Council of Canada, I sought your guidance and you told me that it was not necessary to call back the witnesses. I hope, because of the fact that this morning we have a quorum, you will allow me to present this Vote and have it carried and a report made to the House of Commons. You will find details for Vote 25 of the Economic Council of Canada in the Blue Book at pages 297 and 301.

Shall Vote 25 carry?

Vote 25 agreed to.

• 1010

The Chairman: On February 10, 1969, the following was referred to your Committee.

That the subject-matter of the following Notice of Motion be referred to the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs:

That, in the opinion of this House, the government should consider the expediency of introducing a measure providing that the privilege of the Crown in Right of Canada as preferred creditor under federal statutes, such as the Excise Tax Act, the Income Tax Act, the Estate Tax Act, and the Bankruptcy Act, be deleted from those Statutes so that the Crown in Right of Canada be in the same position as an ordinary creditor.—(Notice of Motion No. 33)

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Jeudi 29 mai 1969

Le président: Messieurs, avant de commencer nos travaux, j'aimerais d'abord présenter mes excuses parce que l'avis que vous avez reçu ne vous indique pas justement ce que nous allons discuter.

L'avis indique que nous discuterons des crédits 1 et 5 du budget du ministère du Revenu national. Ces crédits ont été adoptés, votés et transmis à la Chambre des communes. Quant à l'autre poste, il n'est pas question de présenter un rapport. Vous vous souvenez que lorsque nous avons étudié les crédits pour 1969-1970 du Conseil économique du Canada, je vous ai demandé votre avis et vous m'avez dit que ce n'était pas nécessaire de rappeler les témoins. Étant donné que ce matin nous avons le quorum, vous me permettrez de présenter ce crédit, de le faire adopter et d'en faire rapport à la Chambre. Vous trouverez les détails concernant le Crédit n° 5 du Conseil économique du Canada au Livre bleu, pages 297 et 301. L'item 25 est-il adopté?

Adopté.

Le président: Le 10 février 1969, le mandat suivant fut renvoyé à ce Comité.

Que le Comité permanent des Finances, commerce et affaires économiques soit saisi de l'avis de motion qui suit:

Que, de l'avis de la Chambre le gouvernement devrait envisager l'opportunité de présenter une mesure selon laquelle le privilège accordé à la Couronne du Chef du Canada comme créancier prioritaire aux termes des statuts fédéraux, comme la loi sur la taxe d'accise, la Loi de l'impôt sur le revenu, la Loi sur les biens transmis par décès, et la Loi sur la faillite, serait supprimé de ces statuts, de manière que la Couronne du Chef du Canada soit dans le même situation qu'un créancier ordinaire. (Avis de motion n° 33).

[Text]

On March 11, 1969, Mr. Cullen, who placed Motion No. 33 before the House of Commons, was here as a witness with two other witnesses. I thought as Chairman of your Committee that you should hear the other side of the story concerning that Motion. We have with us this morning Mr. Labarge, Deputy Minister of National Revenue...

Mr. Kaplan: Has Mr. Cullen been notified?

The Chairman: Mr. Bud Cullen has been notified by me personally. He has been sent a copy of the brief that will be presented to this Committee. I saw Mr. Cullen before I entered this room and he told me that it was not possible for him to be here. He is very sorry for the Committee and the witnesses, but another engagement will keep him from attending.

Mr. Kaplan: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: He was properly informed, Mr. Kaplan.

As I said we have with us Mr. Labarge, who is the Deputy Minister of National Revenue, Customs and Excise. I would now ask Mr. Labarge to introduce the other two witnesses who are before this Committee. No doubt members have received either French or English copies of the brief that will be placed before you this morning. I understand that Mr. Labarge will open with a few remarks, and also Mr. Malloy and Mr. Cameron.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, may I make a suggestion? I do not know if other members have had an opportunity to read the brief. I have been able to read it and I am satisfied. I have been apprised of the position of the Department, and if it is satisfactory to other members I would suggest that we dispense with the reading of the brief and enter it as part of our Proceedings.

The Chairman: Are there any other suggestions, gentlemen? Mr. Saltzman, that is why I mentioned that Mr. Labarge will place before us a few remarks before the opening of our session. Gentlemen, is it agreeable that the brief as presented to you should be printed as an appendix to today's Minutes of Proceedings and Evidence?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Mr. Labarge, would you please introduce the other gentlemen?

Mr. R. C. Labarge (Deputy Minister, Customs and Excise, Department of National Revenue): Mr. Chairman and gentlemen, I

[Interpretation]

Le 11 mars 1969, M. Cullen qui a déposé la motion n° 33 à la Chambre a témoigné ici, de même que deux autres témoins. En une qualité de président de votre comité, j'ai pensé que vous devriez entendre l'autre côté de l'histoire concernant cette motion. Nous avons, ce matin, M. Labarge, sous-ministre adjoint du revenu national...

M. Kaplan: M. Cullen a-t-il été avisé?

Le président: J'ai avisé M. Cullen personnellement. On lui a envoyé un exemplaire du mémoire qui sera présenté à ce Comité.

J'ai vu M. Cullen avant d'entrer dans cette pièce et il m'a dit qu'il ne lui était pas possible de comparaître devant ce Comité. Il regrette beaucoup pour le Comité et les autres témoins, mais il est pris pour un autre engagement.

M. Kaplan: Merci, monsieur le président.

Le président: On l'a bien avisé, monsieur Kaplan. Nous avons parmi nous M. Labarge, sous-ministre du ministère du Revenu national et je demanderais à M. Labarge de présenter les deux autres témoins. Vous avez sans doute reçu un exemplaire du mémoire en français ou en anglais, qui vous sera présenté ce matin. M. Labarge ouvrira la séance avec quelques commentaires; M. Malloy et M. Cameron vous diront aussi quelque chose.

M. Saltzman: Monsieur le président, je voudrais faire une proposition. Je ne sais si les autres membres ont pu lire le mémoire. J'ai pu le lire et j'en suis satisfait. Excusez, je connais la position du Ministère, et si cela convient aux autres députés, je suggère que l'on se dispense de la lecture du mémoire, et que l'on verse le mémoire comme appendice à nos procès-verbaux.

Le président: Y a-t-il d'autres suggestions, messieurs? Voilà pourquoi, Monsieur Saltzman j'ai dit que M. Labarge ferait quelques remarques avant le début de notre séance. Êtes-vous d'accord, messieurs, que le mémoire, tel qu'il vous est présenté soit imprimé à titre d'appendice et versé aux procès-verbaux.

Des voix: D'accord.

Le président: Monsieur Labarge, voulez-vous présenter les autres témoins.

M. R. C. Labarge (sous-ministre du Revenu national): Monsieur le président et messieurs j'ai avec moi pour aider le Comité, M. M. S.

[Texte]

have with me today for the assistance of this Committee, Mr. M. S. Malloy who is the Director of the Special Bureau for the Excise Tax Division of the Department of National Revenue. On my immediate right is Mr. D. B. Cameron, Director of the Collections and Enforcement for Taxation.

• 1115

Mr. Chairman, I regret that the Minister was unable to present his paper, but I am pleased and perhaps somewhat relieved to find that distribution of it had been made to the members of the Committee. I do not come here to do much more than read the Minister's statement in case you want it read, but I am prepared to chip in where you think I can be of any assistance.

The main point I find in our thinking in support of the view that we should not be placed amongst ordinary creditors, is that we are dealing with moneys which come to us via what you might call the administrative channels which involve business. Here we have business collecting taxes which are paid by the consumers. It is flowing through their hands so that it can be remitted to the government with accuracy, because of the level at which the tax is imposed, and be accounted for in terms of what was charged by way of tax.

Therefore, this money is not money lent or capable of being borrowed or capable of being used, I do not think, by right. It is the taxpayer's money that is flowing into the revenue. There are other funds, such as in the case of the income tax, which are defined as trust funds. They are the income taxes paid or taken out of the salary of employees and which the person who has deducted them holds them in trust for payment to the Department of National Revenue.

It seems to me that these moneys, therefore, fall into a different class than other moneys involved in bankruptcies. It is not part of the capital which should be used by right by those who are handling it in its course of transmittal to the Department.

I think that is all I have to say on this point. If there are any questions, would you direct them to the Chairman, and we will field them according to their area of interest to the two experts here?

The Chairman: Would Mr. Cameron or Mr. Malloy like to make a comment before the questioning starts?

Mr. D. B. Cameron (Director, Collection and Enforcement, Department of National

[Interprétation]

Malloy directeur du bureau spécial de la Division de la taxe d'accise du ministère du Revenu National. Il y a à ma droite, M. D. B. Cameron, directeur de la division du recouvrement et de l'exécution. Je regrette que le ministre n'ait pu soumettre son mémoire lui-même, mais je suis heureux de voir que les

membres de ce Comité en ont reçu l'exemplaire. Je ne suis venu ici que pour vous lire la déclaration du ministre au cas où vous vouliez qu'on vous la lise, mais je suis disposé à vous aider comme vous l'entendez. Le point principal dans notre raisonnement est celui-ci. C'est d'appuyer le point de vue qu'on ne devrait pas nous considérer comme des créanciers dans le sens ordinaire du terme, parce qu'il s'agit d'argent qui nous parvient par le truchement des canaux administratifs du monde des affaires. Il s'agit ici de recueillir des taxes qui sont payées par les consommateurs. Cet argent nous parvient par leur entremise, avec précision et exactitude à cause du niveau auquel la taxe est imposée et comptabilisée à ce titre.

C'est pourquoi, cet argent, n'est pas de l'argent prêté ou qui peut être prêté, ou utilisé. C'est de l'argent du contribuable qu'il verse au Revenu. Il existe aussi d'autres fonds comme l'impôt sur le revenu, et qui sont des fonds en fiducie. Il s'agit de l'impôt sur le revenu, versé ou déduit des salaires des employés et l'autorité qui a déduit ces montants les retient pour les verser plus tard au ministère du Revenu national.

Par conséquent, il me semble que ces fonds tombent dans une catégorie tout à fait différente d'autres argents qui sont impliqués dans des faillites. Ces argents ne font pas partie du capital qui devrait être utilisé par ceux qui le manipulent jusqu'à ce qu'ils nous soient versés.

Je pense que c'est tout ce que j'ai à dire sur ce point-là. Si vous avez des questions à poser, voulez-vous poser vos questions au président et nous y répondrons selon les attributions de nos juridictions respectives.

Le président: Monsieur Cameron ou Monsieur Malloy, voudraient-ils faire des commentaires avant que l'on passe à la période des questions.

M. Cameron (Directeur des recouvrements et de l'exécution, ministère du Revenu natio-

[Text]

Revenue): I think not. I think Mr. Labarge has stated the position very well. We can amplify areas. I think in Mr. Cullen's original statement there is some clarification required. There is nothing in the Income Tax Act and in the Estate Tax Act that he uses in his Notice of Motion that gives the Crown this right. I think what we are talking about here is this Section of the Bankruptcy Act. Am I correct on this? Or are we talking about the common law preference of the Crown that you find in all debts? I am not entirely clear exactly what we are dealing with.

• 1120

The Chairman: I shall read the motion again:

That, in the opinion of this House, the government should consider the expediency of introducing a measure providing that the privilege of the Crown in Right of Canada as preferred creditor under federal statutes, such as the Excise Tax Act, the Income Tax Act, the Estate Tax Act, and the Bankruptcy Act, be deleted from those Statutes so that the Crown in Right of Canada be in the same position as an ordinary creditor.

Mr. Cameron: That is what I understood he said, and I believe there is a bit of ambiguity here in that the two acts that we administer do not, in themselves, give the Crown any privilege.

The Chairman: Yes, Mr. Harkness.

Mr. Harkness: In connection with what Mr. Labarge has just said, I would think there is a considerable distinction between taxes owed by employees and those collected by an employer who subsequently goes bankrupt. I quite agree that the money which has been collected from the employees is money held in trust and I would think that it would need to be paid so that the employee would have no liability. There should be no question in that regard. However, taxes owed by the corporation itself, or the employer himself, represent a different situation. There is at the present time a distinction between the two, is there not? I would like some elaboration on that point.

Mr. Cameron: Yes. The Bankruptcy Act makes this distinction. The Bankruptcy Act gives a slightly higher category of distribution for amounts deducted from the employee and held by the employer in a fiduciary capacity for transmission to the Department

[Interpretation]

nal): Je pense que non. Je crois que M. Labarge a bien exposé la position. Nous pouvons éclaircir certains secteurs. Je pense que les remarques de M. Cullen nécessitent des éclaircissements. Il n'y a rien dans la Loi sur la taxe d'accise ni dans la Loi de l'impôt sur la succession dont il fait mention dans son "avis de Motion" qui puisse donner à la Couronne ce droit. Ce que nous discutons aujourd'hui est une partie de la Loi sur les faillites, est-ce que j'ai raison ou est-ce que nous discutons la Common Law où la Couronne est le créancier privilégié? Je ne comprends pas tout à fait ce que nous discutons.

Le président: Voulez-vous que je relise la motion?

Que, de l'avis de la Chambre, le gouvernement devrait envisager l'opportunité de présenter une mesure selon laquelle le privilège accordé à la Couronne du Chef du Canada comme créancier prioritaire aux termes des statuts fédéraux, comme la Loi sur la taxe d'accise, la Loi de l'impôt sur le revenu, la loi sur les biens transmis par décès, et la Loi sur la faillite, serait supprimé de ces statuts, de manière que la Couronne du Chef du Canada soit dans la même situation qu'un créancier ordinaire.

M. Cameron: C'est ce que j'avais compris et je crois qu'il y avait une certaine ambiguïté qui découlait du fait que les deux lois que nous administrons ne donnent aucun privilège à la Couronne.

Le président: Oui, M. Harkness.

M. Harkness: A la suite de ce que monsieur Labarge vient de dire, il y a une différence considérable entre les taxes recevables et celles perçues par l'employeur qui par la suite fait faillite. Je suis d'accord que les fonds qui ont été déduits des salaires des employés sont des fonds en fiducie et il faudrait que ces fonds soient payés afin que les employés n'encourent pas d'engagement. Il ne devrait pas y avoir de problème. Mais les impôts que la société elle-même doit à titre d'employeur représente une situation tout à fait différente. Il me semble qu'il y a une distinction entre ces deux situations, n'est-ce pas? Je voudrais qu'on éclaircisse ce point.

M. Cameron: Oui, la Loi sur la faillite établit cette distinction, elle établit une catégorie légèrement plus élevée lorsqu'il s'agit d'un montant déduit du salaire de l'employé et retenu par l'employeur en fiducie pour être retransmis aux autorités fédérales. La taxe

[Texte]

than it does to the other. The tax on the earnings of the taxpayer comes into the general preference of the Crown.

Just as an aside to that, our side of the national revenue in taxation is involved in almost every employer bankruptcy, which means almost every business bankruptcy. In several years of examining it I have found that it is very unusual that we have a claim for income tax. If we have a claim, and we often do, it is for tax deductions, the reason for that being the provision of the Income Tax Act that allows losses to be carried back.

Therefore, you will generally find in the bankruptcy of a business that in the year of the bankruptcy there is a loss. Therefore, that is a loss year, and because of the provisions of the Income Tax Act that loss can be carried back one year and then ahead. Therefore, that tends to knock out almost any debt for the immediately prior year and, generally speaking, that is all we ever have on the books. So, we very rarely find ourselves in a loss situation in bankruptcies relating to income tax itself.

For our Department I am really making the point of the preference that flows in the Bankruptcy Act towards tax deductions relating to income tax and to Canada Pension Plan.

Mr. Harkness: In the event of there not being sufficient money to pay the taxes owed by the employees, what is the situation of the employees? Do you people try to collect from them again, or is this forgiven?

Mr. Cameron: We have legal opinions that indicate that if the employee was subject to a tax deduction, whether we in fact ever collect it does not circumscribe his rights.

Mr. Harkness: In other words, there is no effort made to try and collect from employees.

Mr. Cameron: No. This is the very backbone of our tax deduction system. If we tried to get it both ways, obviously the whole system would come into disrepute.

Mr. Harkness: It would be hopeless.

Le président: Monsieur LeBlanc, suivi de monsieur Lambert et monsieur Kaplan.

M. LeBlanc (Laurier): Au sujet de la distinction entre l'impôt déduit à la source qui, évidemment, est gardé en fidéicomis pour

[Interprétation]

sur les gains du contribuable se trouve dans la préférence accordée à la Couronne. Le revenu national est impliqué dans presque toute faillite d'employeur, ce qui veut dire dans presque toute faillite d'une entreprise.

Mais en examinant la question depuis des années, j'ai constaté qu'il est très rare qu'on ait une demande au sujet d'impôt sur le revenu. S'il y a une demande, ce qui arrive souvent, il s'agit d'une déduction d'impôt. La raison en est que la Loi d'impôt sur le revenu permet que les pertes soient remises en arrière.

C'est la raison pour laquelle vous trouvez en général au cas d'une entreprise au cours de l'année de la faillite, qu'il y a une perte. A cause des dispositions de la Loi de l'impôt sur le revenu, cette perte peut-être rapportée une année et avancée d'une année plus tard. Cela annule presque toute dette pour l'année antécédante et en général, c'est tout ce que nous avons dans nos écritures.

Il est très rare que nous nous trouvions dans une situation de perte en cas de faillites en ce qui concerne l'impôt sur le revenu.

Pour notre ministère, je souligne la préférence qui découle de la Loi sur les faillites au sujet des déductions d'impôt sur le revenu et du Régime de pensions du Canada.

M. Harkness: S'il n'y a pas suffisamment d'argent pour payer les impôts dus par les employés, quelle est la situation des employés? Est-ce que vous essayez de recouvrer ces sommes, où est-ce que vous laissez tomber?

M. Cameron: Nous avons des opinions juridiques qui indiquent que si l'employé était sujet à une déduction pour l'impôt, que nous en ayons fait la collecte ou non, cela ne limite pas ses droits.

M. Harkness: Autrement dit, on n'essaie pas de recouvrer une somme des employés.

M. Cameron: Non, c'est le côté fort de notre système de déduction. Si nous essayons de l'obtenir par ces deux moyens le système tomberait en échec.

M. Harkness: C'est désespérant.

The Chairman: Mr. LeBlanc, followed by Mr. Lambert and Mr. Kaplan.

Mr. LeBlanc (Laurier): In regard to the distinction between tax deducted at source which, obviously, is kept in trust to be

[Text]

être remis aux autorités concernées, et l'impôt des compagnies, si nous donnions suite au

• 1125

mémoire qui nous a été présenté, l'impôt provincial ne continuerait-il pas à être privilégié et, à ce moment, ne céderions-nous pas un peu de nos prérogatives aux gouvernements provinciaux?

Mr. Cameron: That is entirely true, and if the brief were accepted in its present form, we, as collectors for provinces, would be placed in the situation where we would be moving aside to allow other provincial legislation to take precedence over us. There has been a tendency in the last five or ten years for provinces to develop, for instance, their hospitalization acts and their sales tax acts in such a way that the debt becomes the basis of a lien which takes them out of the distribution scheme in Section 95 of the Bankruptcy Act and puts them in as secured creditors. Were we to back away, this would not in any way ensure that the unsecured creditor is going to be one whit with better off than he is today.

Mr. LeBlanc (Laurier): That is what I wanted to point out because usually after you have paid off the provincial government taxes and the federal government taxes there is nothing left. If the federal government does not want to be considered as a preferred creditor, then the provincial taxes will take the entire amount left and they will be paid, and we will not get anything, whereas right now we can get some money back on a pro rata basis with those provinces.

Mr. Cameron: I agree entirely. We have made several informal agreements with most of the provinces in this regard just to avoid this type of legal battle that would revolve around things similar to this which fall just short of bankruptcy. In bankruptcy there is no question about it. This is the scheme of distribution in Section 95.

In Ontario's Corporations Act there is a lien provision. British Columbia's Social Services Tax Act has a lien provision. In Saskatchewan the Hospitalization Act has a lien provision which acts on default to make the creditor secure. Many banks are using the same provision under their provincial legislation relating to assignment of book debts. Generally speaking, as long as the assignment is a general one, quite often there can be some defeating of it, but in the past several years they have rewritten their standard form in a way that default makes it a specific assignment rather than a general assignment.

[Interpretation]

returned to the authorities concerned, and the corporation tax, if we were to follow up the

brief submitted to us, would provincial taxes not continue to be privileged, and would we not be yielding some of our prerogatives to the provincial governments?

M. Cameron: Cela est tout à fait vrai. Si le mémoire était accepté sous sa forme présente nous, à titre de collecteurs pour les provinces, nous trouverions dans la situation où nous céderions notre droit pour permettre à la législature canadienne de prendre la préséance comparativement à nous-mêmes. Au cours des derniers cinq ou dix ans, les provinces tendaient à mettre au point les lois sur l'hospitalisation et sur la taxe de ventes de telle façon que la dette devient la base de lien, ce qui les enlève du système de distribution de l'article 95 de la Loi sur la faillite et les place comme créanciers assurés. Si nous céditions, cela n'assurerait pas que le créancier sous garantie se trouverait dans une meilleure situation qu'à l'heure actuelle.

M. LeBlanc (Laurier): C'est ce que je voulais souligner, parce que d'habitude, lorsque vous avez payé les taxes dues aux gouvernements provinciaux et fédéral, il n'y a rien qui reste. Si le gouvernement fédéral ne veut pas être considéré à titre de créancier privilégié, les taxes provinciales prendront tout le montant restant et ils seront payés et nous n'obtiendrons rien, tandis que maintenant nous obtenons un peu d'argent sur une base pro rata avec ces provinces.

M. Cameron: Je suis entièrement d'accord avec vous. Nous avons des ententes officieuses avec la plupart des provinces à cet égard afin d'éviter ce genre de conflits juridiques qui tournent autour des choses à peu près semblable comme dans le cas de faillite. Là il n'y a pas de questions. C'est le système de distribution à l'article 95. Dans la loi sur les corporations de l'Ontario, il y a des dispositions de lieu, ainsi que la loi sur l'impôt des services sociaux de la Colombie-Britannique. En Saskatchewan, la loi sur l'hospitalisation en a aussi ce qui assure une garantie au créancier.

La même chose est vraie auprès de beaucoup de banques qui utilisent les mêmes dispositions selon la loi provinciale. Tant que la désignation est de caractère général, on peut le contourner. Mais depuis quelques années, ils ont reformulé leur règlement afin qu'il y ait une affiliation spécifique au lieu que générale.

[Texte]

The problem that Mr. Cullen's motion addresses itself to really would not, in my opinion, be solved by the method that he recommends; and not only that, but it may create harm to the extent that the public conscience would no longer be sitting in on bankruptcies because up until now we are about the only ones who are the public conscience in a bankruptcy.

I fail to be persuaded by the idea that a $33\frac{1}{3}$ per cent more on a $4\frac{1}{2}$ cent return is going to attract very many more people to prosecute the conduct of a bankruptcy. Thirty-three and a third per cent brings it from $4\frac{1}{2}$ cents to about $6\frac{1}{2}$ cents. So $6\frac{1}{2}$ cents to a man who has \$500 coming to him is not going to be much of an incentive for him to look into the activity that went on before the bankruptcy to see if it is, in fact, an honest one.

Mr. LeBlanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I have never been persuaded as to the validity of this motion, basically because I think it only sought relief in limited sectors

• 1130

and did not, as was indicated by the witness, generally go to the whole question of Crown rights. Certainly, we would just be waving in the breeze if we passed a motion in this Committee which would even attempt to touch provincial rights—I mean the competence of the provinces. And I can point out in my own province, and in Ontario here, those who are placed in the category of the secured creditor, those where you have a lien, and secondly where you have a preferred claim as given under the Act. There is a clear distinction.

Now, I recall when the amendments to the Unemployment Insurance Act which was originally presented by the Department of Justice were being passed back in 1959 or 1960, provided for a lien for unemployment insurance deductions. I took exception to that, and persuaded the Minister to revise that downward, in order to fit into the particular position such as deductions at source from income tax which you would not have, and then the nonsense of one federal claim outranking other federal claims for essentially the same kind of thing. After all, a deduction from an employee for unemployment insurance should not rank higher than deduction for purposes of income tax.

[Interprétation]

Le problème sur lequel monsieur Cullen porte notre attention ne serait pas résolu par la méthode qu'il préconise. Cela serait dommageable dans la mesure que la conscience publique ne serait plus représentée dans les cas de faillite. Jusqu'à présent nous sommes les seuls qui représentons la conscience publique. Je ne crois pas que $33\frac{1}{3}$ p. 100 sur un profit de $4\frac{1}{2}$ c attirerait beaucoup de personnes qui entameraient des poursuites. $33\frac{1}{3}$ p. 100 l'augmente de $4\frac{1}{2}$ c à $6\frac{1}{2}$ c. Pour quelqu'un qui recevra \$500 ce n'est pas un encouragement d'examiner les activités qui se passaient avant la faillite, pour voir si c'était honnête.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne croyais jamais à la validité de cette motion, parce que cela n'aurait apporter des améliorations qu'à certains secteurs et n'a pas

examiné, comme le témoin l'avait indiqué, toute la question des droits. Il me semble qu'il serait bien inutile que le présent Comité adopte une motion qui touche, ou même texte de toucher les droits des provinces, ou plutôt la juridiction des provinces. Dans ma propre province et en Ontario, je peux signaler ceux qui se trouvent dans la catégorie des créanciers garantis, ceux à l'égard desquels il y a une question de droit de rétention et de privilège du créancier en vertu de la Loi. Il y a une différence très nette.

Je me souviens que lorsque les modifications à la Loi d'assurance chômage qui avait d'abord été mise en vigueur par le ministère de la Justice, allaient être adoptées en 1959 ou 1960, elles prévoyaient une réclame pour les retenues d'assurance chômage. J'ai indiqué que ne j'étais pas d'accord et j'ai persuadé le ministre de reviser de façon à s'adapter à des positions comme les retenues d'impôt à la source vous n'auriez pas eu et le non-sens d'une réclamation fédérale qui aurait la préférence sur d'autres du même genre de choses.

Après tout, une retenue d'assurance-chômage pour un employé ne devrait pas être plus élevé que celles de l'impôt sur le revenu.

[Text]

Now, further than this, in collective agreements, we have deductions from employees to pay premiums for OMSIP. We are going to get it in regard to the Medicare where the collecting agency is a public agency. There will be agreements whereby part or all of the premiums will be deducted from the employee. Are we going to say that in cases of that kind, the Crown's claim, since it is a public agency, should be downgraded to rank with ordinary creditors? And yet, this motion would in no way deal with holiday pay workmen's compensation, as pointed out in the Minister's brief.

There are any number of items, and I personally think that while one may be a little sympathetic, if you have been acting generally for individual creditors in a bankruptcy, that you would like to do away with Crown preference. I would put it to you that under the Ontario Mechanics Lien Act, there is a lien for trust moneys placed on the funds going to a general contractor, arising out of a building contract. And there, the supplier of materials, who has a lien is placed in the uppermost position because these are trust moneys.

I personally feel they should not. Here you have Ontario legislation, British Columbia legislation, the new Alberta Mechanics Lien Act. I think they rejected this principle, but an ordinary creditor, against a contracting firm, will find himself completely and utterly defeated by the Mechanics Lien Act. In other words, you say that there is a special preference for certain categories of creditors, which are higher than that of the Crown. A bankrupt contractor in Ontario, who is owed money by, shall we say, the owner of property, has a greater claim to those funds than the Crown.

On behalf of suppliers of material and workmen who are owed wages within the statutory limits, under the Act, may I say, Mr. Chairman, that the motion which is before us would only serve to complicate the situation, and there are inconsistencies in various places but may I say that I cannot see how this motion would help to improve it.

The Chairman: Thank you, Mr. Lambert. Mr. Kaplan followed by Mr. Latulippe.

Mr. Kaplan: I must say that I am not impressed to agree with the line of argument that Mr. Lambert has just advanced. From what I can see it only amounts to this, that because there may be a number of unjust or peculiar preferences over the rights of ordinary creditors, we should not try to remove

[Interpretation]

En plus, dans les négociations collectives, il y a le prélèvement des employés pour les frais médicaux. Cela sera fait à part medicare dont l'agence qui recueille les fonds est un organisme public. Il y aura des ententes à l'effet qu'une partie des primes seront retenues du salaire de l'employé. Allons-nous dire que dans des cas de ce genre, la réclamation de la Couronne, puisqu'il s'agit d'un organisme public, cette réclamation devra être traitée sur le même pied que celles des créanciers ordinaires. Cette proposition ne traiterait en aucune manière des compensations des travailleurs pour le salaire vacance, comme me l'a souligné le ministre dans son mémoire.

Il y a bien des articles et je pense qu'un d'entre eux peut nous intéresser en particulier, si vous avez travaillé habituellement pour les créanciers particuliers, dans une faille, il me semble qu'on aimerait se défaire de la préférence de la Couronne. Aux termes de la *Ontario Mechanics Team Act*, il y a un privilège pour l'argent de fiducie placé dans le capital accordé à un entrepreneur général, à la suite d'un contrat de construction. Le fournisseur de matériaux qui a un privilège est placé dans une position supérieure parce que ce sont des fonds de fiducie.

Pour ma part, j'estime que cela ne devrait pas exister. Il y a la loi de l'Ontario, de la Colombie-Britannique et de l'Alberta. Je crois qu'ils ont rejeté ce principe, mais un créancier ordinaire par rapport à une entreprise contractante sera défait par la *Mechanics Lien Act*. Autrement dit, il y a une préférence spéciale pour certaines catégories de créanciers qui sont plus forts que la Couronne. Un entrepreneur en construction en Ontario à qui un propriétaire doit de l'argent a une plus grande préférence que la Couronne. Au nom des fournisseurs de matériaux et d'ouvriers qui n'ont pas reçu leurs salaires conformément aux limites statutaires en vertu de la Loi, disons que la proposition qui nous est soumise ne servirait qu'à compliquer encore plus la situation. C'est une situation compliquée et il y a des contradictions, dans divers domaines mais je ne puis croire que l'adoption de cette proposition améliorerait grand-chose.

Le président: Merci, monsieur Lambert. Monsieur Kaplan, puis monsieur Latulippe.

M. Kaplan: Je dois dire que je ne suis pas très impressionné par l'argumentation de M. Lambert. Ce que je vois ne correspond qu'à ceci: comme il y a peut-être un certain nombre de préférences injustes par rapport aux droits des créanciers habituels, nous ne devrions pas perdre cette préférence. Je crois

[Texte]

this preference. I think the proper approach, with respect, is to assess this preference and see whether or not it is an unjust preference. If it is, I would certainly be in favour of removing it whether or not there were other unjust preferences about which the federal government could do nothing. In that spirit I would like to make one or two observations.

It is regrettable that there is not sufficient detailed evidence about the effect of this preference really to permit us to say whether or not it is an unjust or unfair preference. Frankly, I am in a position to be easily persuaded that it is unjust, but for the time being I have not been so persuaded and so I cannot support the motion.

I ask myself two questions: First, the question on which one of the witnesses touched this morning. Does the removal of the preference increase the efficiency of the bankruptcy procedure by persuading more ordinary creditors to investigate bankruptcies? Is it highly desirable that ordinary creditors be persuaded to examine carefully the estates of bankrupts. In the end, the Crown may benefit, as well as anyone, if the ordinary creditors are encouraged to do this.

The witness mentioned the fact that this may only mean 3 or 4 cents on the dollar. It is true that a man whose claim is only \$500 is not going to be influenced, by 3 or 4 cents on even \$500 or even \$1,000, to look more closely into his rights. So far as I can see, this 3 or 4 cent figure just comes out of thin air, and I do not know if we are in a position to say that 3 or 4 cents is all that it will be. I read the brief and it refers to averages. I think rather than dealing with averages, mean figures would be better because if it improved the procedures in, say, 10 per cent of bankruptcies I would be prepared to consider it as a desirable measure.

But average figures may be misleading because in most bankruptcies you produce very little and those bankruptcies, in the completely empty estates, would effect the result. Particularly, because in those flat estates there is usually nothing for ordinary creditors, and perhaps there is nothing for the Crown anyway. A real study is required of whether or not the Crown preference would have made any difference, in a significant number of cases. If it would, I certainly think that this proposal ought to be pursued. I suppose the onus is on someone, and certainly not the Crown, to bring forward evidence of that sort. But, it is not really before us.

I would like to ask another important question. Would the removal of this preference

[Interprétation]

que la tactique à adopter est d'évaluer cette préférence et de voir si elle est injuste ou non. Si elle l'est, je souhaiterais certainement qu'elle disparaisse, même s'il existe d'autres préférences injustes au sujet desquelles le gouvernement fédéral ne peut rien faire. J'aimerais faire une ou deux observations à cet égard.

Il est regrettable que nous n'ayons pas suffisamment de renseignements au sujet des effets de cette préférence, pour savoir s'il s'agit là d'une pratique injuste ou non. A vrai dire, on pourra me persuader facilement que cette pratique est injuste, mais pour le moment, je ne le suis pas et je ne puis donc pas appuyer la motion.

Je me pose deux questions: tout d'abord, la question d'un des témoins ce matin. Est-ce que l'élimination de la préférence augmenterait l'efficacité de la procédure des faillites en persuadant un plus grand nombre de créanciers ordinaires de faire enquête sur les cas de faillite? Il est infiniment souhaitable que les créanciers ordinaires soient poussés à faire enquête.

Le témoin a dit que ce ne pourrait être que trois ou quatre cents par dollar. Il est vrai qu'une personne qui réclame \$500 ne saurait être incitée à examiner de près ses droits, si seulement 3 ou 4 cents par dollar sont en jeu sur une somme de \$500, voire de \$1000. Pour autant que je sache, ce chiffre de 3 ou 4 cents est purement hypothétique. Je ne suis pas sûr que nous soyons en mesure de dire qu'il s'agira seulement de 3 ou 4 cents. J'ai lu le mémoire. Ce mémoire porte sur des moyennes. Je crois que «chiffres moyens» serait préférable. Car, si cela devait améliorer les procédures dans 10 p. 100 des cas de faillite, j'estime qu'il s'agirait là d'une mesure souhaitable. Les moyennes nous induisent peut-être en erreur, car les faillites tout à fait vides affectent le résultat. Car dans la plupart de ces cas, qui ne rapportent aucun profit, il n'y a sans doute rien pour les créanciers ordinaires, et même, rien pour la Couronne. Ce qu'il faudrait, c'est une étude complète pour savoir si oui ou non, la préférence de la Couronne aurait fait la différence dans un nombre considérable de cas. Si c'était le cas, il me semble que cette préférence devrait être conservée. Il incombe nécessairement à quelqu'un—mais certainement pas à la Couronne—de présenter des preuves de ce genre. En fait, nous ne sommes même pas saisis de la question.

Une autre question importante au sujet de laquelle j'aurais aimé avoir plus de renseigne-

[Text]

save a certain number of creditors who are so adversely affected by the bankruptcy that they themselves become bankrupt or so that their business is significantly affected?

It is alleged in the brief that this is a business risk which is taken into consideration by most trade people. Also, they must be prepared to have a certain level of bankruptcies among their customers and that when they do have them, they cannot very well seek to improve the risks on which they counted in setting their prices, among other things.

My experience, which is very limited in this area, is that a certain number of trade people, and other people who make loans or advance goods to bankrupts are seriously effected by them. In the Prudential finance business for example, a number of people could not afford the risk which resulted in their losses, in that matter. Perhaps, someone in the public sector or in some business interest, could bring us evidence that there are a significant number of people who are

• 1140

adversely effected. If that could be shown, and if one could proceed and show how they would have received more if the Crown preference had been removed, I would be persuaded by it.

Frankly I am impressed by the Minister's dedication to his job and to his presentation of the Crown's interest in these matters which were presented as well as they could be. I contest, without really having sufficient evidence to do so, that bankruptcy procedure would not be improved and that injustices would not be avoided if the preference were removed. To me it is an open question, and I go for the status quo only because I have not seen enough evidence to convince me that the policy should be changed.

The Chairman: Thank you, Mr. Kaplan. Mr. Latulippe.

M. Latulippe: Merci, monsieur le président. M. Kaplan a exposé une partie de la question que je voulais poser. Je me bornerai, monsieur le président, à poser deux simples questions: Même si la Couronne est privilégiée pour ce qui est des faillites, serait-il possible de savoir combien le gouvernement a perdu dans les faillites, et dans quelles provinces il a perdu le plus? Quelles sont ses pertes de chaque province? Je ne sais pas si vous avez ces chiffres en mémoire, mais, il me semble

[Interpretation]

ments, est la question de savoir si l'élimination de cette préférence, permettrait de sauver un certain nombre de créanciers qui subissent un tel contre-coup par suite d'une faillite, qu'eux-mêmes font faillite ou se retrouvent dans une situation fâcheuse.

On dit dans le mémoire qu'il s'agit d'un risque commercial, que prennent en considération la plupart des commerçants. Il faut qu'ils soient prêts à avoir un certain nombre de faillites parmi leurs clients, et lorsque cela se produit, ils peuvent difficilement faire quoi que ce soit pour améliorer les risques, qu'ils sont assumés d'avance, en fixant leurs prix.

D'après ma connaissance—très limitée—de ces choses-là, un certain nombre d'entreprises et de commerçants qui ont fait des prêts et avancé des capitaux à des entreprises en faillite, ont été sérieusement affectés. Dans la société financière Prudentielle, bon nombre de gens ne pouvaient pas se permettre d'assumer les pertes. Peut-être certaines personnes du secteur public ou certains groupes d'affaires pourraient-ils nous montrer qu'il y a un grand nombre de gens qui sont affectés. Si on

pouvait le montrer, et si on pouvait nous prouver comment ils auraient pu obtenir davantage si la préférence en faveur de la Couronne n'avait pas existé, je serais facilement convaincu.

Je suis vraiment impressionné par la façon dont le ministre s'acquitte de son travail et la manière dont il expose les intérêts de la Couronne dans les questions qui on m'a très bien présentées. Sans avoir trop de témoignages à ce sujet, je ne crois pas que les procédures de faillite ne seraient pas améliorées et que les injustices seraient éliminées automatiquement. C'est donc une question franche. Je favorise la position de statu quo simplement parce que je n'ai pas assez de preuves pour me convaincre que la politique devrait être changée.

Le président: Merci, monsieur Kaplan, monsieur Latulippe.

Mr. Latulippe: Thank you Mr. Chairman, Mr. Kaplan has already partly answered the question which I wanted to ask. I will confine myself, Mr. Chairman, to two very simple questions. Even though the Crown is privileged in the matter of bankruptcies, would it be possible to know how much the government has lost through various bankruptcies, and in which province it has lost most? Could we have a breakdown of losses for each province? I do not know whether you have these figures

[Texte]

qu'il serait intéressant de savoir quelles sont les pertes qui sont dues . . .

Le président: Monsieur Latulippe, je crois que les témoins de ce matin peuvent peut-être vous répondre en ce qui regarde le ministère du Revenu, mais pour d'autres ministères, il faudrait peut-être vous renseigner à d'autres sources, parce que les trois témoins de ce matin sont des représentants du ministère du Revenu national.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, j'ai une question complémentaire.

Le président: Oui, monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je crois qu'il est assez difficile de déterminer les pertes que subissent les différents gouvernements, parce qu'à l'occasion d'une faillite, les pertes ne sont pas établies. Les montants dus aux différents gouvernements, bien souvent ne sont pas établis. Et dans la plupart des cas, comme il n'y a pas d'actifs suffisants pour couvrir les frais de la faillite et la rémunération du syndic, les enquêtes tournent court, et nous n'avons pas les montants exacts dus aux différents gouvernements, bien que ces gouvernements nous fassent souvent parvenir des preuves de créance arbitraires, sans savoir exactement quel montant est dû.

Le président: Merci, monsieur Leblanc. Je vais maintenant demander à l'un des témoins s'il a des commentaires à faire sur la question de M. Latulippe.

Votre ministère peut-il fournir les renseignements que M. Latulippe a demandés?

Monsieur Labarge, ou monsieur Malloy ou monsieur Cameron?

M. Labarge: En ce qui nous concerne, je crois qu'il faudrait établir pour quelle période de temps.

Je sais, de mémoire, que nous sommes actuellement à la recherche de 10 millions de dollars, des perceptions à faire. Ce sont des gens qui ne nous ont pas payés au moment prévu, et l'échéance passée, on leur laisse encore quelque temps.

Le président: Monsieur Labarge, ces 10 millions de dollars consistent-ils seulement en des sommes dues après faillite, ou aussi des dettes courantes?

M. Labarge: Non, ce sont des dettes courantes. Mais de cette somme, environ 4 millions

[Interprétation]

in front of you, but it seems to me that it would be very interesting to know what are the losses incurred . . .

The Chairman: Mr. Latulippe, I believe that the witnesses we have this morning can perhaps give you a reply regarding the Department of National Revenue, but as far as other Departments are concerned, you might perhaps have to obtain your information from other sources because the three witnesses we have this morning are from the Department of National Revenue.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I have a supplementary question.

The Chairman: Yes, Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): I believe, Mr. Chairman, that it is fairly difficult to determine exactly the losses incurred by the various governments, because when there is a bankruptcy, the losses are not established. Quite often, the amounts that are due to the various governments are not established. And in most cases, as there is not sufficient money to cover the bankruptcy fees, and to pay the trustee, the enquiries stop short. Furthermore, we do not have the exact figures for the amounts owed to the various governments, although these governments quite often send arbitrary proofs of creditorship without knowing exactly what is the amount that is due.

The Chairman: Thank you, Mr. Leblanc. I will now ask one of the witnesses if he has any comments to make following Mr. Latulippe's question. Can your Department provide the information requested by Mr. Latulippe?

Mr. Labarge, or Mr. Malloy, or Mr. Cameron?

Mr. Labarge: As far as we are concerned, I think we should establish for what period of time.

From memory I know that right now we are looking for \$10 million, which we are trying to collect. These are people who have not paid us on required dates, and now that the deadline is past, we are giving them a certain period of grace.

The Chairman: Mr. Labarge, would these \$10 million represent only moneys due after bankruptcy, or also current debts?

Mr. Labarge: No, these are current debts. But this sum of about \$4.5 million is due by

[Text]

et demi de dollars sont dus par des compagnies en banqueroute.

La somme que nous allons percevoir, même avec notre position de préférence, sera bien moins grande. Et de plus en plus, les banques, les compagnies de fiducie cherchent à prendre des biens. Dans bien des cas, je sais que nous ne percevrons que deux cents par dollar. Malgré notre position préférentielle, dans le faillite d'un seul manufacturier de meubles, un des cas que nous avons, nous perdrons certainement 20 mille dollars, et probablement plus.

Le président: Monsieur Latulippe?

• 1145

M. Latulippe: Maintenant, chez les salariés, s'ils ne sont pas payés par l'entreprise qui a failli, vous perdez encore? Vous ne pouvez vous reprendre chez le salarié?

M. Labarge: C'est du côté de l'impôt, je parlais simplement de la taxe d'accise.

M. Latulippe: La taxe d'accise?

M. Labarge: La taxe de vente.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): A titre de renseignement, puis-je signaler que selon la Loi sur la faillite, un salarié qui n'est pas payé, a les premiers droits. Il a les premiers droits jusqu'à concurrence de trois mois de paye. Et je doute fort qu'un salarié continue à travailler pour quelqu'un s'il n'est pas payé pendant trois mois.

M. Latulippe: Le gouvernement ne passe pas avant le salarié dans un tel cas?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Non, le gouvernement ne passe pas avant le salarié.

Le président: Messieurs, messieurs si vous voulez faire des commentaires, adressez-vous à la présidence. Monsieur Labarge?

M. Labarge: Monsieur Lambert . . .

Mr. Lambert, in the case you cite, they could continue being paid without being aware that their taxes were not being . . .

Mr. Lambert (Edmonton West): Oh, yes; I quite agree but the point that Mr. Latulippe and I were making is that the wage earner had not been paid his wages.

Mr. Labarge: Yes.

[Interpretation]

companies which are in a state of bankruptcy.

The sum that we will collect, even without privileged position, will be quite lower than that. The banks, the trust companies, are increasingly trying to seize property. And in many cases I know that we will only collect 2 cents per dollar. In spite of our preferential position, in the bankruptcy of one-single furniture manufacturer, which is one of the cases which we have, we shall certainly lose \$20,000 and probably more.

The Chairman: Mr. Latulippe?

Mr. Latulippe: In the case of wage-earners, if they are not paid by the concern that went bankrupt, do you also lose money? You can't make good on your losses with wage-earners?

Mr. Labarge: This is on income tax. I was only talking about the excise tax.

Mr. Latulippe: The excise tax?

Mr. Labarge: The sales tax.

Mr. Lambert (Edmonton West): For your information, I wish to point out that according to the Bankruptcy Act, a wage-earning employee who is not paid has the very first rights. He has the first rights up to three months of pay, and I doubt very much whether a wage-earner would continue working for somebody if he were not paid during those months.

Mr. Latulippe: The government does not take precedence over wage-earners, in such a case?

Mr. Lambert (Edmonton West): No, the government does not take precedence over wage-earners.

The Chairman: Gentlemen, if you want to make any comments, please address them to the Chairman.

Mr. Labarge?

Mr. Labarge: Mr. Lambert . . .

Monsieur Lambert, dans le cas que vous citez, les employés pourraient continuer à être payés sans être au courant du fait que leurs taxes ne le sont pas.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, je suis tout à fait d'accord. Mais ce que monsieur Latulippe et moi-même signalions, c'est que les salariés qui n'ont pas reçu de salaire.

M. Labarge: Oui.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): And under the Bankruptcy Act, of course, a person at salary or at wage and not being a director is entitled to an absolute preference over even the secured creditors, but certainly ahead of the Crown of...

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton Ouest): Aux termes de la loi sur les faillites, bien entendu, les employés salariés ou à gages qui ne sont pas directeurs de la compagnie, ont droit à la préférence absolue, même je crois sur les créanciers garantis et certainement avant la Couronne...

Mr. Cameron: Not over security.

Mr. Lambert (Edmonton West): Not over security?

M. Cameron: Pas avant le répondant.

M. Lambert: Non.

Mr. Cameron: I am sorry.

M. Cameron: Je m'excuse.

Mr. Lambert (Edmonton West): I appreciate the correction. It does not rank ahead of a secured creditor but certainly ahead of any Crown claim for at least three months' wages.

M. Lambert: J'apprécie cette correction. Cela ne vient pas avant un créancier garanti mais certainement devant toute plainte de la Couronne pour au moins trois mois de salaires.

The Chairman: Is he correct on that, Mr. Malloy? You must remember that if you wave your head, it is not recorded. It was Mr. Cameron; I am sorry.

Le président: A-t-il raison, monsieur Malloy? Vous devez vous rappeler que si vous hochez la tête, cela n'est pas enregistré. Monsieur Cameron avait la parole, je m'excuse.

Mr. Cameron: The very first words in Section 95(1) of the Bankruptcy Act are:

M. Cameron: Les tout premiers mots du paragraphe (1) de l'article 95 de la Loi sur la faillite stipulent:

Subject to the rights of secured creditors...

Sous réserve des droits des créanciers garantis.

The Chairman: Mr. Trudel, followed by Dr. Ritchie.

Le président: Monsieur Trudel, et ensuite monsieur Ritchie.

M. Trudel: Monsieur le président, dans le mémoire présenté, je vois une somme de \$4,127,000 comme perception possible de faillites. Or le ministère du Revenu prévoit percevoir \$400,000. M. Labarge a dit plus tôt qu'il y a une somme de 10 millions de dollars en cause. Si la moyenne mentionnée dans le mémoire est ferme, nous risquons de perdre 9 millions de dollars.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, in the brief which is submitted, I notice \$4,127,000 as the figure given for possible bankruptcy collections. Now, the Department of National Revenue expects to collect \$400,000. Earlier, Mr. Labarge testified that there was \$10 million outstanding. If the average mentioned in the brief does not change, we risk losing \$9 million.

Ma question est la suivante: M. Labarge ou les autres témoins a-t-il trouvé une façon accélérée de récupérer les argents dus au ministère? D'après ce que nous pouvons voir, et d'après les exposés de ce matin, nous perdons 90 cents au moins sur chaque dollar impliqué, soit dans un arrérage de taxes soit dans les faillites. Pour cette raison, je crois que la proposition de M. Collins ne servirait pas à accélérer le retour des revenus de la Couronne. Le ministère a-t-il considéré une possibilité d'accélérer le paiement des taxes au ministère du Revenu national?

My question is this: has Mr. Labarge or any of the other witnesses found an accelerated method of recovering the monies owing to the Department? According what we can see, and according to the briefs submitted this morning, we lose at least 90 cents on every dollar involved, either in tax arrears or in bankruptcies. Therefore, I believe that Mr. Collins' motion would not be useful in accelerating the recovery of money owing to the Crown.

Has the Department considered any possibility of accelerating the payment of taxes to the Department of National Revenue?

M. Labarge: Oui. Au point de vue administratif, dans bien des cas, des dettes qui sont découvertes lors de l'audition. Pour les taxes courantes, nous attendons le rapport à la fin du mois suivant le mois où les ventes ont été

Mr. Labarge: Yes. From the administrative point of view, in many cases, there are debts which are discovered during the auditing. As far as the current taxes are concerned, we wait to have the report at the end of

[Text]

faites. Si le rapport n'arrive pas, nous cherchons sans délai, pour voir où est la taxe. Mais nous nous fions à la déclaration produite. Ensuite, nous essayons de faire une audition en moins de deux ans ou trois ans. Mais il faut des auditeurs. Et, comme vous le savez, les auditeurs, les comptables sont très difficiles à trouver, et d'ailleurs, nous avons une limite à notre budget. Nous prenons en moyenne deux ans et demi ou trois ans pour faire une audition.

Là, nous trouvons des sommes qui n'ont pas été payées, par erreur ou parce qu'on a mal interprété la loi, par exemple, on ne croyait pas que l'article était taxable, ou pour d'autres raisons. Nous poursuivons ces agents aussitôt que possible, pour essayer de percevoir l'argent avant que la compagnie ne soit en faillite. Tout ce que nous pouvons faire pour hâter les choses, c'est d'employer plus de personnes et faire les vérifications des comptes plus rapidement. Mais, en ce qui concerne les taxes courantes, nous les poursuivons régulièrement; mais c'est seulement le résultat des vérifications des comptes, qui nous révèle ces dettes.

Monsieur Malloy aimerait peut-être ajouter un mot.

M. M. S. Malloy (directeur, Bureau spécial): Le montant de \$4,120,000, dont on parle ici, est un montant exact; c'est le montant qui figure dans nos livres; c'est la taxe de vente. Cela représente, en grande partie, des taxes payables pour les 2, 3 ou 4 mois qui précèdent la faillite de la compagnie. La Loi sur la taxe d'accise alloue un mois pour la déclaration et le paiement de la taxe, ce qui veut dire que nous sommes toujours deux mois en arrière. En effet, la taxe du mois de mai, par exemple, est payable à la fin du mois de juin. Si la compagnie éprouve des difficultés financières, cela veut dire qu'elle ne paye pas les taxes des mois de mai, juin et, peut-être, juillet. Si elle fait faillite au mois d'août, cela représente trois mois de taxes. Une bonne partie des \$4 millions représente des taxes qui ont été accumulées juste avant la faillite. La plupart de ces taxes sont incluses dans les factures; les factures représentent les prix demandés pour les articles qui ont été vendus.

Le président: Monsieur Trudel?

M. Malloy: Ce n'est jamais le ministère qui cause la faillite.

M. Trudel: Monsieur le président, ce n'est pas ce que j'ai demandé. Je crois que la réponse de M. Labarge concernait surtout la taxe d'accise. Mais, la clarification apportée par M. Malloy répond à ma question. Je com-

[Interpretation]

month following the one during which the sales were made. And if the report does not reach us, we immediately take steps to see where the tax is. But we base ourselves on the statement which is made. After that, we try to have an auditing within less than two or three years. But we need auditors for this. And as you know, chartered accountants, auditors, are very difficult to find, and furthermore, our budget is limited. We take, on the average, between two and a half years and three years for complete auditing.

And while auditing we discover sums which have not been paid, either by mistake or else because the Act was misinterpreted. For instance, it was thought that a given item was not taxable. And these are other reasons too. We take steps with regard to these people soon as possible, in order to collect the money before the company goes bankrupt. All we can do to accelerate matters is to employ more people to do the auditing more rapidly. But as far as the current taxes are concerned, we continue to work on that regularly. But it is only the auditing which reveals these debts.

Mr. Malloy would perhaps like to add a word.

Mr. M. S. Malloy (Director, Special Bureau, Department of National Revenue): The sum of \$4,120,000 mentioned here is an exact amount. It is the amount shown in our books. It is the sales tax. In most cases this represents taxes payable for the two, three or four months that precede the company's bankruptcy. The Excise Tax Act grants one month for the statement and the payment of the tax, which means that we are always two months late because, for instance, the tax for the month of May is payable at the end of the month of June. If the company has serious financial troubles, it means that it does not pay its taxes for May, June and perhaps July. If it goes bankrupt in August, there is an arrear of 3 months of taxes. Most of the sum of \$4 million represents taxes that were accumulated just before the bankruptcy. Most of these taxes are included in the bills which represent the prices charged for the various items that were sold.

The Chairman: Mr. Trudel?

Mr. Malloy: It is never the Department which brings about the bankruptcy.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, this is not what I asked. I believe that Mr. Labarge's reply dealt mostly with the excise tax. But the clarification that Mr. Malloy brought forward answers my question. I certainly understand

[Texte]

prends que, nécessairement, dans un système administratif comme le nôtre, il y a un laps de temps qu'il est impossible de surmonter. Dans l'autre point soulevé par M. Labarge, on a une période de deux ou trois ans. Je crois que cela s'applique surtout aux taxes d'accise plutôt qu'aux taxes de vente, dont a parlé M. Malloy. A ce moment-là, la taxe de vente est beaucoup plus facile à contrôler que les taxes d'accise sur certains versements.

M. Labarge: En fait, les taxes d'accise comprennent la taxe de vente et la taxe d'accise, et non pas les droits d'accise.

M. Labarge: M. Labarge parlait d'une autre chose. Cela représente des cotes faites après la faillite. C'est également les montants de taxes payables pour une période de deux ans avant la faillite. En dollars, cela représente, en bonne partie, la taxe pour les mois précédant la faillite.

M. Trudel: Les mois qui précèdent la faillite représenteraient, en grande partie, le montant?

M. Malloy: Oui.

M. Labarge: C'est la correction apportée par M. Malloy à ce que j'avais dit.

M. Trudel: Cela répond à mes questions, monsieur le président.

Mr. Ritchie: Mr. Chairman, I am inclined to the view that the Crown should be considered

• 1155

an unsecured creditor on the basis that they have an interest. The Crown has an interest in keeping a business going, and without business there would not be much collection. The Crown contributes nothing to the business directly, but the other creditors often do in a retail business, the wholesalers and so on. Do certain types of bankruptcy create more problems than others, and what are these types?

Mr. Malloy: May I ask what you mean by types of bankruptcy?

Mr. Ritchie: Retail establishments, manufactures.

Mr. Malloy: For customs excise we have little to do with retailers, comparatively little to do with wholesalers, and the sales tax is primarily collected from manufacturers. As far as the Taxation Division is concerned, I should imagine they cover the whole field.

Mr. Cameron: I do not think I have noticed any difficulty that was related to the type of

[Interprétation]

that in an administrative system like ours there is, of necessity, a certain time lag which is impossible to overcome. In the other point brought up by Mr. Labarge, there is a period of two or three years. I believe that this applies especially to the excise tax rather than to the sales tax mentioned by Mr. Malloy. The sales tax is then much easier to control than the excise tax on certain payments.

Mr. Labarge: In fact, the excise tax comprises the sales tax and the excise tax, but not excise duties.

Mr. Malloy: Mr. Labarge spoke of something else. That represents assessments made after the bankruptcy. That is also the tax amounts which are payable for a period of two years before the bankruptcy. In dollars, this represents, mostly, taxes for the different months preceding bankruptcy.

Mr. Trudel: Would these months preceding bankruptcy represent most of the amount?

Mr. Malloy: Yes.

Mr. Labarge: It is the correction that Mr. Malloy made to what I had said.

Mr. Trudel: That answers my questions, Mr. Chairman.

M. Ritchie: Monsieur le président, j'ai l'impression que la Couronne devrait être consi-

dérée comme un créancier non garanti car elle est intéressée à maintenir les affaires, car sans entreprises, il y aurait fort peu de taxes. Elle ne contribue directement à l'entreprise alors que les autres créanciers le font, surtout dans les entreprises de gros et de détail et autres.

M. Malloy: Puis-je vous demander ce que vous voulez dire par types de faillites?

M. Ritchie: Je veux parler des établissements de vente au détail, les manufactures.

M. Malloy: Dans le cas de la taxe d'accise, nous sommes très peu en rapport avec des entreprises de détail, très peu avec des entreprises de gros, et la taxe de vente est surtout perçue des fabricants. Pour la Division de l'impôt, je suppose qu'on s'occupe de tous les domaines.

M. Cameron: Je ne pense pas avoir constaté de difficultés pour le genre d'entreprises en

[Text]

business. I usually equate difficulty in terms of a possible loss of money, and in this respect I think probably the most dangerous types of business are the ones where we get hurt the most in bankruptcies, and these are the ones that are under-capitalized and have a very seasonal impact. You will find these in many places, such as wood-cutting. You will find it in general contracting. A general contractor is in a very hazardous type of business and he hires large numbers of people after being comparatively dormant for some time, and all of a sudden something happens and there is a series of bankruptcies.

Mr. Ritchie: I would suggest that in many of these cases it is not that we should collect every penny owing to us. I always did business as a physician by getting paid 50 to 60 or 70 per cent, but I always hoped I would get the balance. The only way I could be sure I did not get paid was not to do any work. Should you not look on this as part of a risk of doing business, that if you collect every last penny you may do more harm than good?

Mr. Labarge: Whether we like it or not, it is a risk and, as Mr. Malloy says, we do not even have the opportunity of following up as quickly.

We do not have the immediate follow-up because as Mr. Malloy has indicated, there is a time lag and the man is probably sinking on all fronts during this period, and he is probably being assisted in this by others pursuing him and drilling further holes in his ship. By the time we get there he is down to the gunwales probably, so we do not have the same advantage. We can by efficiency, there is no doubt, and certainly the Public Accounts Committee is looking for that in us, to get on the job and not let these things lag. But we are finding more and more that there is less and less left for us to get because of the secured position that others take.

In the manufacturing business, in answer to your previous question, the people we find who are most affected are suppliers to the manufacturer, which means suppliers of parts and materials which go to the taxable manufacturer under tax-exempt conditions. It is his final product that is going to bear the tax, and if he goes under these people suffer. As I mentioned before, there was a furniture company and his suppliers were probably in just as serious a position.

• 1200

Mr. Ritchie: As you mentioned, this chap with his ship sinking is assaulted on all sides,

[Interpretation]

question. Il me semble que les difficultés, notamment, ce sont des pertes éventuelles d'argent et, à cet égard, je crois que les entreprises les plus dangereuses sont celles où il y a le plus de faillites, qui sont sous-capitalisées et qui ont des répercussions très saisonnières. On le rencontre dans bien des cas, comme dans la coupe du bois, pour des contrats d'ordre général. Les entrepreneurs généraux sont évidemment dans un genre d'entreprise très hasardeux qui engage bien des gens après une saison morte tout à coup quelque chose et se produit et il y a une série de faillites.

M. Ritchie: Il me semble qu'il ne s'agit pas d'essayer de percevoir tous les sous qui nous sont dus. A titre de médecin, j'ai toujours reçu 50, 60 ou 70 p. 100, mais j'ai toujours espéré recevoir le reste. La seule façon certaine de ne pas être payé c'est de ne pas travailler. Est-ce qu'effectivement vous ne devriez pas considérer cela comme faisant partie du risque des affaires? Si vous percevez jusqu'au dernier sou, vous pouvez faire plus de mal que de bien.

M. Labarge: Qu'on l'aime ou pas, c'est un risque, comme monsieur Malloy dit, nous n'avons pas même l'occasion de relancer aussi rapidement.

Nous n'avons pas de relance immédiate car, comme monsieur Malloy l'a indiqué, il y a un décalage de temps, et la question est suivie sur tous les fronts. Il est aidé par des gens qui le poursuivent et qui le coulent encore plus. Au moment où nous entrons en jeu, il ne reste presque plus rien, nous n'avons donc pas le même avantage. Cela est possible par l'efficacité, il n'y a aucun doute là-dessus et le Comité des comptes publics évidemment s'en occupe et essaie de ne pas faire retarder les choses. Mais nous constatons de plus en plus qu'il y a moins de restes lorsque nous arrivons sur les lieux, en raison de la position des créanciers garantis.

Pour répondre à votre question précédente, dans l'entreprise manufacturière, les gens qui sont les plus touchés sont les fournisseurs ou fabricants, ce qui veut dire les fournisseurs de pièces et de matériaux, qui vont au fabricant taxable aux termes de conditions d'exemption d'impôts. C'est le produit final qui est frappé par la taxe, et s'il fait faillite, ces gens en souffrent. Comme je l'ai dit auparavant, il s'agissait d'une compagnie de meubles et les fournisseurs étaient dans une position aussi grave.

M. Ritchie: Comme vous avez mentionné, le type dont le bateau coule est assailli de tous

[Texte]

and to have the government turn up as well with probably greater powers—or he thinks they are much greater than they are—does not make for the best public relations.

Mr. Labarge: I am not sure that the government or Parliament would want to authorize us at our discretion to finance people through the taxes collected from other persons. These are not moneys out of his business. These are moneys in transit which he has collected on his sales.

The Chairman: Mr. Flemming.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, it seems to me that the question has resolved itself into at least two categories. I would assume that surely we would not dispute the right of the Crown to have a preference on moneys which have been collected on their behalf; they have been referred to, by Mr. Labarge, as trust funds.

I presume that it is true that in the process of the thirty-day period allowed to forward the deductions which have been made, that if a company or an individual goes into bankruptcy, that surely the collections which he has made from his employees belong to the Crown and not to his estate. I wonder if I have misunderstood the intent?

Mr. Labarge: Mr. Flemming, I think there is a mixture here of the taxation in trust funds which is the deduction at the source of the individual employee's taxes which have to be remitted, and the sales tax which is passed on to the consumer. They find their way back; the retailer collects them and he pays them to the wholesaler; the latter has paid them to the manufacturer who, in turn, pays them to the government; however, they are that taxpayer's payment on the consumer goods.

Mr. Flemming: I wonder then if it is not appropriate for us to consider the actual tax deduction from the employees' pay envelop to be in a different category than the excise taxes that take the roundabout journey to which Mr. Labarge referred. I would think that so far as the right of the Crown is concerned, in connection with an ordinary bankruptcy, that while it is true that the man doing business who is unfortunate enough to go into bankruptcy, does have some preferred creditors, that he would also have a good many creditors who would not be preferred.

I wonder if it would be fair to the creditors who are not secured, to say that the Crown's claim for taxation, even income tax, should rank ahead. As Dr. Ritchie has mentioned,

[Interprétation]

côtés ainsi que le gouvernement qui a des pouvoirs sans doute plus grands, ou qu'il estime être plus grands qu'ils ne le sont en réalité; cela n'assure pas les meilleures relations publiques.

M. Labarge: J'ignore si le gouvernement ou le parlement voudrait nous autoriser à financer à discrétion des gens par l'entremise des taxes perçues d'autres personnes. Il ne s'agit pas de fonds provenant de l'entreprise du failli, mais d'argent en transit qu'il a amassé par ses ventes.

Le président: Monsieur Flemming.

M. Flemming: Monsieur le président, il me semble que la question s'est résolue par elle-même en au moins deux catégories. Je suppose que nous ne voudrions pas nous insurger contre le droit de la Couronne d'avoir un privilège pour les fonds, monsieur Labarge en a parlé et les a nommés des «Fonds fiduciaires».

Je suppose que cela est vrai, mais si au cours de la période de grâce de 30 jours pour l'envoi des déductions qui ont été faites, une compagnie ou un particulier fait faillite, il est certain que les fonds perçus auprès de ses employés appartiennent à la Couronne et non pas à sa propre succession. Je me demande si j'ai mal compris les intentions?

M. Labarge: Monsieur Flemming, il y a ici un mélange de taxation dans des fonds en fiducie qui représentent la déduction prélevée à la source sur les salaires des employés qui doivent être remis au trésor, et la taxe de vente qui est payée par le consommateur. En vérité, c'est le détaillant qui les perçoit, qui les paye au distributeur en gros, qui les paye au manufacturier, et lui doit les payer au gouvernement. Mais ces paiements sont ceux qui proviennent des consommateurs.

M. Flemming: Mais ne serait-il pas juste que les déductions à la source des employés se situent dans une catégorie toute différente que les taxes d'accise qui suivent le long voyage décrit pour M. Labarge. En ce qui touche les droits de la Couronne, dans une faillite ordinaire, bien qu'il soit vrai que celui qui est engagé dans les affaires et assez malheureux lorsqu'il devient failli a certainement des créanciers privilégiés, mais il ya a certainement des créanciers qui n'auraient pas priorité.

Et serait-il juste alors, je me le demande, aux créanciers qui n'ont aucune garantie, de dire que les demandes de la Couronne dans le domaine de la taxation, y compris les impôts

[Text]

the Crown must take a little bit of responsibility for the maintenance of business. Surely it must recognize the risk that someone may go into bankruptcy and that it therefore will not receive the full amount that is actually due in connection with the statute. Personally, I feel, so far as the deductions are concerned, that there is not any question about that. I am sure that Mr. Cameron wants to make a comment, Mr. Chairman.

Mr. Cameron: Thank you, very much. I wish some of the trustees were as sure of this order of priorities as you are; we have had a series of running battles with trustees all over Canada relating to the preference of tax deduction claims in the Income Tax Act and in the Canada Pension Plan; we have not been very successful in convincing the trustees or the Court in Ontario that there is very much difference. If we can prove that the man has taken the money, put it in a separate bank account, has guarded it with his life, and can say "Now, this is ours," that is one way in which we could get the money; so could any other trust fund.

● 1705

The trustees in many parts of Canada and the court in Ontario, will not agree that the money taken off your pay cheque or mine is any different than a levy. This is the distinction I make between levies and money held in a fiduciary capacity. Whether or not we should use this levy as a form of subsidy and on a cash and carry basis is something that Parliament will have to decide. I think it would be extremely dangerous; however, it may spur us on to a greater effort in making sure that our outstandings are dealt with in a shorter period of time than some of them are now.

Mr. Flemming: I have another comment in connection with an angle that would probably be considered in order; that is the question of estates. I am thinking about the succession duties and death duties which revert to the Crown in connection with an estate. Is it entirely fair to say that if you have an estate which is a reasonably small one, but that owes the Crown \$50,000, that the \$50,000 for the Crown must come off the top before there is anything left for the estate itself, for the pay-

[Interpretation]

sur le revenu devraient avoir la préférence? Comme M. Ritchie l'a mentionné, il me semble que la Couronne doit assumer une certaine responsabilité pour le maintien des affaires. Il me semble qu'elle doit assumer un certain risque. La Couronne devrait reconnaître le risque que quelqu'un peut éventuellement faire faillite et qu'elle ne recouvrera peut-être pas toutes les sommes auxquelles elle aurait droit selon les statuts. Il n'y a aucun doute au sujet des déductions prélevées à la source. Mais monsieur Cameron voudra probablement faire un commentaire?

M. Cameron: Merci. Je voudrais que certains fiduciaires aient pu comprendre aussi clairement que vous cet ordre de priorité, parce que nous avons eu des conflits avec les fiduciaires à travers tout le Canada quant aux préférences à accorder au sujet des déductions d'impôt prélevée à la source en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu, et du régime de pension du Canada. En effet, nous n'avons pas été très heureux lors de nos efforts pour convaincre les fiduciaires ou les tribunaux de l'Ontario qu'il y avait là une grande différence entre ces deux catégories. Et nous pouvons prouver que l'homme d'affaires a tenu ces sommes dans un compte de banque spécial, et a prétendu que cet argent là lui appartenait, alors nous pouvons recouvrer ces montants.

Les fiduciaires, dans plusieurs endroits du Canada et les tribunaux de l'Ontario ne considèrent pas que les montants prélevés sur votre chèque ou sur le mien diffèrent des autres taxes. Je pense que vous faites la différence entre une contribution de ce genre et une somme retenue en fidéicommis. C'est le Parlement qui devra décider si nous devons considéré ces sommes sous une forme de subvention, ou si elles doivent nous être remises immédiatement. Je pense que cela serait extrêmement dangereux, cependant, cela pourrait nous conduire à un plus grand effort pour voir à ce que nos avoirs nous soient remis dans des délais plus courts qu'actuellement.

M. Flemming: J'ai un autre commentaire sur un autre aspect, qui sera peut-être jugé irrecevable. C'est la question des successions. Je pense aux droits de succession et les droits de succession qui sont dus à la Couronne sur une succession. Est-ce juste de dire que si vous avez une succession qui est plus ou moins importante, mais qui doit \$80,000 dollars à la Couronne, que ces \$80,000 doivent être payés avant que quelque argent que ce soit soit déboursé pour le paiement des det-

[Texte]

ment of their bills? It seems to me that an estate may very well become absolutely insolvent if this were the case. Again, I put forward the suggestion—and perhaps the argument—that this is in a different category than an ordinary bill. I am just wondering if Mr. Cameron has any comment to make in connection with estates, or are we going to confine ourselves to the two Acts?

Mr. Cameron: I have to collect the estate tax as well as the income tax due from the estates. In the possibility that you point out here, this could only happen if the estate owned us for other than estate tax; as you know, there would not be any estate tax if it was an insolvent estate. It would be a debt owed to the Crown resulting from activity prior to the death of the taxpayer. What we would really be talking about would be the personal income tax of the taxpayer. There would not be any estate tax in the conditions that you describe; however, subject to the provincial laws and to other acts regulating the disposition of the taxpayer's property after he is dead, the example you gave us would be correct.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I think I have covered all of the subjects that I wanted to discuss. I do want to offer this, however, that I presume that while it may not be under this particular Department, that deductions for unemployment insurance and for the Canada Pension Plan should come in the same category as trust funds. That is only my opinion; I do not advance it for the purpose of trying to influence anyone. It just seems to me as though they are entrusting it to our responsibility. I know it is a terrible nuisance; I know that because we do it all the time and we are not particularly enthusiastic about having the job. Nevertheless, I can see from the point of view of public administration, that it must be that way. That is all, Mr. Chairman. Thank you very much.

The Chairman: Thank you, Mr. Flemming. Are there any other questions, gentlemen? Mr. Labarge.

Mr. Labarge: Mr. Chairman, I should add that with respect to the collections made by taxation and by customs, that there is a percentage of those collections that go to the Old Age Security; it is 2 per cent, I believe. Therefore you have mixed in there with the sales tax...

• 1210

Mr. Malloy: There is three per cent in each.

Mr. Labarge: Three in each, is it?

[Interprétation]

tes courantes? Il me semble qu'une succession pourrait tout à coup se retrouver en banqueroute si tel était le cas. Encore une fois, je fais une suggestion qui voudrait qu'il y ait différentes catégories en dehors d'une facture ordinaire. Est-ce que monsieur Cameron a quelque commentaire à faire ou est-ce que nous nous limitons aux deux lois?

M. Cameron: C'est moi qui perçoit les impôts sur les successions comme les impôts sur le revenu dus sur ces mêmes successions. Dans le cas que vous mentionnez ici, cela ne pourrait arrivé que si la succession nous devait des taxes pour des fins autres que la succession. Il s'agirait d'une dette résultant d'activités avant la mort du contribuable car il n'y a pas de droits de succession sur une succession insolvable. Donc il ne s'agirait que de l'impôt sur le revenu dû avant la mort du contribuable. Mais, sujet à la législation provinciale et les autres lois qui gouvernent la disposition des propriétés d'un contribuable après sa mort, l'exemple que vous nous mentionnez serait justifié.

M. Flemming: Monsieur le président, il me semble que j'ai posé toutes les questions que j'aurais voulu poser, mais je présume que bien que cela ne soit pas du ressort de ce Ministère, je suggère que les déductions pour l'assurance-chômage et le régime de pension du Canada devraient figurer dans la même catégorie que les fonds en fidéicommiss. Je mets cette idée en avant, non pour influencer qui que ce soit, mais il me semble que les faillis ont peut-être échoué vis-à-vis de leurs responsabilités s'ils se déchargent de ce fardeau sur nous. On n'aime pas beaucoup ces responsabilités, mais il est vrai que du point de vue de l'administration publique il faut que les choses se passent ainsi. Je vous remercie, monsieur le président.

Le président: D'autres questions?

M. Labarge: Je devrais ajouter que dans le cas de la perception par la division des douanes et par celle de l'impôt, qu'il y a un pourcentage de ces fonds qui sont versés au Compte de pension de la vieillesse. Il s'agit de 2 p. 100, je crois. Cependant il se trouve inclus dans la taxe de vente...

M. Malloy: Il s'agit de 3 p. 100.

M. Labarge: 3 p. 100 dans chaque? ...

[Text]

Le Président: Messieurs, je me suis adressé à d'autres services du gouvernement fédéral pour savoir s'ils avaient des commentaires à faire au sujet de la motion de M. Cullen. Voici la lettre que j'ai reçue du Surintendant des faillites, monsieur Landry, à la suite de ma demande:

Objet: Privilèges de la Couronne

A la suite de votre appel téléphonique du 18 avril courant au sujet de la motion No. 33 présentée par M. Jack Cullen, député de Sarnia, en date du 18 septembre 1968, et qui a été référée au Comité, j'ai cru devoir vous fournir les commentaires: qui suivent:—

La question des préférences édictées par l'Article 95 de la Loi sur la faillite, et plus particulièrement celle accordée à la Couronne du Chef du Canada ou des Provinces, est une question fort importante et mérite une étude poussée avant d'en arriver à des conclusions précises sur le sujet.

Vous n'ignorez sans doute pas que, depuis un certain temps déjà, un Comité consultatif sur la législation en matière de faillite a été chargé de faire une étude complète sur la législation fédérale concernant la faillite et l'insolvabilité, et de faire rapport sur les modifications souhaitables aux lois existantes dans ce domaine. Il n'est pas improbable que ce Comité soit en mesure de produire son rapport d'ici la fin de la présente année; nul doute que cette question du privilège de la Couronne et des autres préférences prévues dans la Loi sur la faillite sera l'objet d'une étude détaillée et de suggestions pertinentes. Dû à ce fait, je ne crois pas qu'il y ait lieu pour le Surintendant de faire, à ce moment-ci, des représentations sur un sujet qui est actuellement sous étude et qui fera l'objet d'un rapport subséquent.

Gentlemen, I seek your guidance. What are your intentions in relation to that motion? Do we make a report? We have the motion from our colleague, Mr. Cullen. He has presented his case—had his day in court. Now we have the Department of National Revenue presenting their case. I am seeking your guidance. Yes, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): Probably what Mr. Landry has written here would be the clearest guidance to the Committee, in that the whole of the law of bankruptcy is under review. There may be other facets of the bankruptcy law that this touches upon

[Interpretation]

The Chairman: Gentlemen, I asked other federal government services to find out whether they had any comments to make on Mr. Cullen's motion. This is the letter I received from the Superintendent of Bankruptcy, Mr. Landry, concerning my request.

Re: Privilege of the Crown:

Following your telephone call of April 18, with regard to motion no. 33 submitted by Mr. Jack Cullen, MP for Sarnia, dated September 18, 1968, which was referred to your Committee, I want to make the following comments.

The question of preferences under Section 95 of the Bankruptcy Act, and more particularly that granted to the Crown in right of Canada and the provinces, is a very important question which deserves serious study before we reach any definite conclusions on the subject.

You are no doubt aware that for some time an Advisory Committee on bankruptcy legislation has been conducting a thorough study of federal legislation in bankruptcy, and is to report on the amendments that should perhaps be made in the existing legislation in this field.

It is not improbable that this Committee produces a report before the end of this year. There is no doubt that this question of the Crown's privilege and of the other privileges provided in the Bankruptcy Act will be the subject of a detailed study and of relevant suggestions. And that is why I do not think that the Superintendent of Bankruptcy should now make representations in regard to a topic that is now being discussed and will be the subject of a subsequent report.

Messieurs, je recherche vos conseils, que voulez-vous faire de la motion? Faisons-nous un rapport? Au sujet de la motion de notre collègue, M. Cullen, il a présenté sa cause. Nous avons des représentations du ministère du Revenu national qui nous soumet leurs arguments. Que voulez-vous faire maintenant? Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce que M. Landry a écrit ici nous offre les meilleures directives pour le Comité en ce qui concerne la révision de toute la législation sur la faillite ainsi que les autres aspects de la Loi sur la faillite que nous n'avons pas encore étudiés.

[Texte]

and that we have not even looked at. I think it would be presumptuous for us to make a categorical declaration that we reject out of hand, or accept, his motion. In my view, we should recite that we have examined the situation, but that in the light of the fact that the bankruptcy law is now being given detailed study it would be premature for us to make any particular comment.

The Chairman: Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: I think that is an excellent suggestion. I might add that perhaps in our report we could recommend that those who are considering revision of the Bankruptcy Act consider the effect that the preference of the Crown has on the administration of bankruptcy law.

Mr. Lambert (Edmonton West): That this point should be looked at particularly by the committee studying the Bankruptcy Act.

Mr. Kaplan: Yes.

The Chairman: Are there any further comments, gentlemen?

Mr. Danson: It seems to make so much sense, Mr. Chairman, I am afraid it will be ruled out of order.

Mr. Roberts: Which side are you on?

The Chairman: Mr. Kaplan, will you repeat what you have just said about the study going on relative to bankruptcy, and about its being included in our report? Do you suggest we make a report?

Mr. Lambert (Edmonton West): I think we have to accept the direction from the House. We cannot ignore it. Therefore, we should report that we have heard representations on both sides of the question, but that in view of the detailed study that is now being made of the Bankruptcy Act by a special committee we feel it would be premature for us to make any determination of this question, but that we draw this problem of Crown preference to the attention of the special committee.

• 1215

The Chairman: Do you wish to add to that, Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: Yes; and that we recommend that those charged with the revision of the Bankruptcy Act seek statistical information

[Interprétation]

Il me semble qu'il serait présomptueux que nous fassions dès maintenant une déclaration aux fins d'accepter ou de rejeter cette motion. Nous devrions peut-être dire que nous avons étudié la situation à la lumière du fait que la législation sur la faillite est sous étude, et qu'il serait prématuré pour nous de faire un commentaire particulier.

Le président: Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: La suggestion est excellente. Si nous le pouvions, nous ajouterons à notre rapport que nous recommandons aux gens qui étudient la révision de la Loi sur la faillite d'analyser l'administration de la Loi sur la faillite à la lumière de la situation de la Couronne à titre de créancier privilégié.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Le Comité consultatif devrait étudier cette question.

M. Kaplan: C'est ça.

Le président: Y a-t-il d'autres commentaires?

M. Danson: C'est tellement sensé que j'ai peur que cette motion soit jugée irrecevable.

M. Roberts: De quel côté êtes-vous?

Le président: Monsieur Kaplan, voulez-vous réitérer ce que vous venez de dire? Suggestez-vous que l'on doive faire rapport?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je pense que nous devons accepter les directives de la Chambre. Nous ne pouvons les ignorer, ainsi il nous faut faire rapport à savoir que nous avons étudié les témoignages, les représentations des deux aspects de la question, mais étant donné qu'on étudie d'une façon détaillée toutes les dispositions de la législation sur la faillite au sein d'un Comité consultatif, nous sommes d'avis qu'il est prématuré de décider d'une façon définitive de la question, mais que nous portons cette question de la situation privilégiée de la Couronne à l'attention du Comité consultatif.

Le président: Avez-vous quelque chose à ajouter, monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Oui. Et nous recommandons que ceux qui sont chargés de la révision de la législation sur la faillite cherchent des rensei-

[Text]

on the effect of the Crown preference on the administration of bankruptcies.

The Chairman: Does that meet with your approval, gentlemen? Are there any objections? Do you agree with such a report?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: I am surprised, Mr. Danson. You have no comment?

Mr. Danson: No comment at all, Mr. Chairman. I think everything has been said intelligently.

The Chairman: It is agreed that such a report be made to the House of Commons?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Gentlemen, if you leave others will also leave. I want to keep the quorum. Yes, Mr. Roberts?

Mr. Roberts: Mr. Chairman, would it be possible for the Committee unanimously to consent to return briefly to the recommendations we are going to make to the House on the Estimates of the Economic Council of Canada? I wish to suggest that we consider attaching what I hope would be a non-controversial sentence or paragraph to that report.

The Chairman: These Estimates have been carried. Before we agree, will you state what it is?

Mr. Roberts: Mr. Chairman, I was going to suggest, if the Committee would allow me, that we append a motion to the effect that this Committee recommends that the House consider favourably the reference, in future, to this Committee of the subject matter of the Review of the Economic Council, upon its publication.

The Chairman: Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): I just seek clarification. Is the purport of your recommendation that as soon as the Annual Report of the Economic Council is published it be referred to this Committee for examination?

Mr. Roberts: That the subject matter be referred to this Committee. This, of course, would not be a commitment that we would be imposing upon the government. It is simply a recommendation that the House consider favourably such an approach in the future.

[Interpretation]

gnements statistiques au sujet des conséquences de la préférence accordée à la Couronne sur l'administration de la Loi sur la faillite.

Le président: Est-ce que vous êtes d'accord, messieurs. Êtes-vous d'accord avec un rapport rédigé en ces termes?

Des voix: D'accord.

Le président: Je suis surpris, monsieur Danson, vous n'avez pas de commentaire à faire.

M. Danson: Non, pas de commentaires, monsieur le président, tout a été dit d'une façon fort intelligente.

Le président: Êtes-vous d'accord qu'un tel rapport soit soumis à la Chambre.

Des voix: D'accord.

Le président: Je veux vous retenir parce que j'ai besoin du quorum. Monsieur Roberts?

M. Roberts: Monsieur le président, je me demande s'il serait possible que le Comité nous donne son consentement unanime à ce que l'on étudie brièvement les recommandations que nous devons faire à la Chambre et qu'on revienne ensuite aux prévisions budgétaires du Conseil économique du Canada? J'aimerais proposer que l'on étudie un paragraphe qui pourrait se rattacher au rapport.

Le président: Ces prévisions budgétaires ont été adoptées. Avant que nous vous donnions notre accord, voulez-vous nous dire de quoi il s'agit?

M. Roberts: Si le Comité m'accorde son approbation, j'aimerais proposer une motion voulant que le Comité recommande que la Chambre considère que la revue du Conseil économique soit référée au Comité avant sa publication.

Le président: Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je veux un éclaircissement. Est-ce que votre recommandation voudrait qu'aussitôt que la revue annuelle du Conseil économique est publiée, elle soit remise à ce Comité pour que nous l'étudions?

M. Roberts: Que les sujets traités soient référés au Comité. Il ne s'agit pas là pour le gouvernement de s'engager, mais d'une simple recommandation aux fins que la Chambre étudie favorablement une telle approche dans le futur.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): That is in addition to its Annual Report, because the act...?

Mr. Roberts: The report rather than the...

Mr. Lambert (Edmonton West): What you are referring to is the Annual Review?

Mr. Roberts: The review, yes; I am sorry. I used the word "review" when I was reading what I had written.

The Chairman: Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I think that is an extremely constructive suggestion. It will, I think, make the Review of the Economic Council of Canada far more meaningful. I would support it. You certainly have my consent, and I urge you to reopen the matter.

The Chairman: Are you agreeable, gentlemen, that we give unanimous consent to Mr. Roberts' going back to Vote 25? Is it agreed?

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Roberts: I would then move, Mr. Chairman, that this Committee recommend that the House of Commons consider favourably the reference in future to the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs of the subject matter of the Annual Review of the Economic Council, upon its publication.

The Chairman: This would be on its presentation to the House of Commons. It may be published, but it has to be presented to the House of Commons before it becomes a public document. Am I correct, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): That is correct.

Mr. Roberts: Then perhaps I should say, Mr. Chairman, "on its presentation to the House of Commons."

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, perhaps to clarify this motion it might be: That this Committee recommends that any and all reports of the Economic Council of Canada be referred to the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs upon their being tabled in the House.

• 1220

Mr. Roberts: I would certainly accept that.

Mr. Kaplan: Is the tabling the first public access to the report?

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En plus du rapport annuel? Car la Loi...

M. Roberts: Le rapport plutôt que...

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce que vous voulez, c'est la revue économique annuelle?

M. Roberts: J'ai dit la revue, je suis désolé: J'avais utilisé le mot «revue»...

Le président: Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: La suggestion est très constructive. Je pense que la revue du Conseil économique deviendra beaucoup plus importante. J'appuie votre motion. Et je voudrais qu'on réétudie la question.

Le président: Êtes-vous d'accord, messieurs, que l'on donne notre consentement unanime à M. Roberts et revenir ainsi au crédit 25? D'accord?

Des voix: D'accord.

M. Roberts: Je propose donc que ce Comité recommande que la Chambre des communes étudie d'un œil favorable que l'on réfère à l'avenir au Comité permanent des Finances, du Commerce et des Affaires économiques, les sujets de la revue annuelle du Conseil économique du Canada pour fins d'études.

Le président: Il faut que ce soit soumis à la Chambre des communes. La revue peut être publiée, mais elle doit être présentée à la Chambre des Communes avant de devenir un document public. Est-ce que c'est ça, monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est exact.

M. Roberts: Ainsi je devrais dire: «lors de sa présentation à la Chambre des communes».

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pour éclaircir la motion, on devrait peut-être dire: Que ce comité recommande que tout rapport du Conseil économique du Canada doit être envoyé pour étude au Comité permanent des Finances, du Commerce et des Affaires économiques aussitôt déposé sur le bureau de la Chambre.

M. Roberts: C'est tout à fait cela.

M. Kaplan: Est-ce que la déposition du rapport à la Chambre est le premier moment où un tel document devient public?

[Text]

The Chairman: Yes, sir.

Mr. Roberts: Then if Mr. Lambert will allow me to take credit for his wording, perhaps I could move the resolution he has just stated?

Mr. Lambert (Edmonton West): The reason for my saying "any and all reports" is that there is the Annual Review and the Annual Report, which is a technical publication, and then there is a further one. These are the independent studies. Then there is one on mergers and one thing and another which will be coming—and that is the one we would like to have.

The Chairman: Would you repeat your motion, Mr. Roberts.

Mr. Roberts: I move that this Committee recommends that the House consider favorably the reference to this Committee of any and all reports of the Economic Council of Canada upon their tabling in the House of Commons.

Motion agreed to.

Vote 25 as amended agreed to.

Mr. Roberts: I would like to thank you, Mr. Chairman, and the members of the Committee for their co-operation.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, we cannot amend any vote before us. The only thing we can do is to recommend in our report. We cannot amend a vote. Vote 25 should be carried as is and then we may recommend in our report to the House.

N'est-ce pas, monsieur Lambert?

Le président: Monsieur Leblanc, merci d'avoir attiré mon attention sur cette correction.

Le crédit 25 avec la recommandation de M. Roberts est adopté.

Gentlemen, the only item left for our Committee to consider is Bill S-33, an Act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company, which will be considered next Tuesday. With the completion of Vote 25 we have considered all our estimates. Most have been reported; the last one will be reported before May 31. You are aware that by May 31 all estimates that have not been considered by Committees will be returned to the House of Commons. At present, the only two pieces of legislation that may come before this Committee are Bill S-36.

Loi modifiant la Loi sur les compagnies d'assurance étrangères et le Bill C-198, Loi modifiant la Loi sur les corporations cana-

[Interpretation]

Le président: Oui monsieur.

M. Roberts: Ainsi je propose la résolution que vient de formuler monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): La raison pour laquelle je dis tout rapport c'est qu'il y a la revue économique, et il y a le rapport annuel qui est un rapport technique, puis il y a une autre publication, c'est-à-dire les documents de travail indépendant. Il y en a un qui sera publié sur les fusions. C'est ce rapport-là que nous voudrions étudier ici.

Le président: Pouvez-vous répéter votre motion, s'il vous plaît, monsieur Roberts?

M. Roberts: Je propose: Que ce comité recommande que la Chambre voie d'un œil favorable le renvoi de tous les rapports du Conseil économique du Canada au Comité permanent des Finances, du Commerce, et des Affaires économiques, lors de leur déposition sur le Bureau de la Chambre.

La motion est adoptée.

Le crédit 25, tel que modifié est adopté.

M. Roberts: Je vous remercie, monsieur le président, et je remercie les membres du Comité pour leur collaboration.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président nous ne pouvons pas modifier un crédit. La seule chose que nous pouvons faire c'est de faire cette recommandation dans notre rapport. Le crédit 25 doit être adopté tel quel. Ensuite, nous faisons une recommandation.

Is that is not right, Mr. Lambert?

The Chairman: I thank you, Mr. Leblanc, for having drawn my attention to this correction.

Vote 25 with the recommandation by Mr. Roberts is carried.

Messieurs, le seul projet de loi qui nous reste à étudier est le Bill S-33 dont nous entreprendrons l'examen mardi prochain. Il s'agit d'une Loi constituant en corporation La Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique. Avec le crédit 25 nous avons terminé l'étude des prévisions budgétaires. La plupart ont été rapportés et le dernier des crédits sera rapporté avant le 31 mai. Comme vous le savez, toutes les prévisions budgétaires qui n'auront pas été étudiées par les Comités devront retourner à la Chambre pour le 31 mai. Les deux derniers projets de loi qui nous restent à étudier sont le Bill S-36 An Act to amend the Foreign Insurance Companies Act and Bill C-198: An Act to amend the Canada

[Texte]

diennes et autres dispositions statutaires ayant rapport au sujets touchés par certaines des modifications à ladite loi.

I do not know when these will come before our Committee. Your guess is as good as mine. No doubt you are aware that there is a possibility of this session adjourning at the end of next month. However, I want to make you aware that Bill S-33 and these other two matters are the only pieces of legislation that may come before our Committee.

Thank you very much for the wonderful co-operation you have given your Chairman during our consideration of the estimates and any pieces of legislation that have come before us.

On your behalf, my thanks to Mr. Labarge, Mr. Malloy and Mr. Cameron for the evidence they have given today.

[Interprétation]

Corporations Act and other statutory provisions related to the subject of certain of those amendments.

Et je ne sais pas quand ces projets de loi seront soumis à notre Comité. Probablement que vous êtes au courant, il y a une possibilité que cette session s'ajourne à la fin de mois à venir. Mais, je voulais m'assurer que ces projets de loi, S-33 et les deux autres que j'ai mentionnés, sont les seuls documents que nous serons peut-être appelés à étudier au Comité. Je veux saisir cette occasion pour vous remercier de votre coopération dans l'étude des crédits et l'étude des projets de loi.

Je remercie M. Labarge, M. Malloy et M. Cameron pour les témoignages qu'ils ont bien voulu faire à notre Comité, aujourd'hui.

APPENDIX WWW

Brief to the Standing Committee on Finance,
Trade and Economic Affairs

presented by

THE MINISTER OF NATIONAL REVENUE

Re: The Crown as a Preferred Creditor

Thousands of bankruptcies occur in Canada each year. In many of these, the Crown, as represented by one or other Department of Government or Crown Corporation, appears as a creditor.

The Department of National Revenue, of which I am Minister, has wide and important interests in the matter of bankruptcy in Canada, being involved in the administration and recovery of duties and taxes imposed by the Customs Act, Excise Act, Excise Tax Act, Income Tax Act, Estates Tax Act. Under these revenue laws, the Department of National Revenue, daily, records substantial losses of federal revenue due to the insolvency of the debtors, whether officially under the Bankruptcy Act or under some other law, federal or provincial, which depends, largely, on the standards or rules or practices, if they may be so-called, based on the Bankruptcy Act. It is, therefore, of interest to me, as Minister of National Revenue, and important to all government departments and Crown companies, that the most careful consideration be given any plan or recommendation which could affect the status of the Crown as a creditor.

Status as a creditor, or rank in a list of creditors, is determined largely by reference to Section 95(1) of the Bankruptcy Act. The section carries the title of Scheme of Distribution, but this is paraphrased "Priority of Claims". We can accept Section 95 of the Bankruptcy Act as being the foundation of the generally-accepted order of priority, when trustees, liquidators, receivers, etc., have funds to distribute among creditors of an insolvent party, whether or not the Bankruptcy Act is directly involved.

Subject to the rights of secured creditors, the general effect of recognition of Section 95 of the Bankruptcy Act is to provide, first,

APPENDIX WWW

Mémoire à l'intention du Comité permanent
sur les
finances, commerce et questions économiques

présenté par

LE MINISTRE DU REVENU NATIONAL

Sujet: La Couronne dans le rôle de créancier privilégié

Des milliers de faillites se produisent chaque année au Canada. Dans le cas de bon nombre d'entre elles, la Couronne, représentée par un des ministères de l'État ou par une société de la Couronne, joue le rôle de créancier.

Le ministère du Revenu national, dont je suis le Ministre, a d'importants intérêts en jeu dans le domaine des faillites au Canada, car il s'occupe de l'application et de la perception des droits et des taxes imposés en vertu de la Loi sur les douanes, de la Loi sur l'accise, de la Loi sur la taxe d'accise, de la Loi de l'impôt sur le revenu et de la Loi de l'impôt sur les biens transmis par décès. En vertu de ces lois fiscales, le ministère du Revenu national subit quotidiennement des pertes considérables au chapitre des revenus fédéraux à cause de l'insolvabilité des débiteurs, soit officiellement en conformité de la Loi sur la faillite ou en vertu de quelque autre loi, fédérale ou provinciale, qui dépend surtout des normes, des règlements ou des pratiques, si on peut s'exprimer ainsi, qui se dégagent de la Loi sur la faillite. Par conséquent, je suis intéressé, à titre de Ministre du Revenu national, et ceci revêt aussi une importance pour tous les ministères de l'État et les sociétés de la Couronne, à ce qu'une attention minutieuse soit accordée à tout projet ou recommandation qui pourrait influencer sur le droit que confère à la Couronne son titre de créancier.

Le titre de créancier, ou le rang occupé dans une liste de créanciers, est déterminé, dans une large mesure, par l'article 95(1) de la Loi sur la faillite. Cet article porte le titre de «Plan de répartition», mais est aussi décrit par l'expression «Priorité des créances». Nous pouvons considérer l'article 95 de la Loi sur la faillite comme étant la base sur laquelle repose l'ordre des priorités qui est généralement accepté lorsque des syndics, des liquidateurs, des administrateurs en matière de faillite, etc. ont des fonds à répartir entre les créanciers d'une partie insolvable, que la Loi sur la faillite entre directement en jeu ou non.

Sous réserve des droits des créanciers garantis, la reconnaissance de l'article 95 de la Loi sur la faillite a pour effet général d'as-

that a deceased debtor should be decently buried and that the expenses and fees of the executor of the estate should be met before any distribution among creditors.

Next, in order, is concern for the welfare of the employee and there can be no quarrel with the justification for that.

Municipal taxes rank high among the debts to be paid and are followed by the claims of a landlord.

Recognition is given items of indebtedness representing amounts which have been deducted or withheld in accordance with the provisions of the Workmen's Compensation Act, the Unemployment Insurance Act, the Income Tax Act and the Income War Tax Act.

If a bankrupt has carried damage insurance and has collected under that insurance, the distribution of such monies to physically injured employees concerned in the insurance, is given a certain priority.

After the secured creditors have received the full benefits of their security and after all of the above-described preferred creditors have received such payments as may, to each in turn, be available, then by Section 95, Subsection 1(j), distribution may be made to

"claims of the Crown not previously mentioned in this section, in right of Canada or of any province, *pari passu* notwithstanding any statutory preference to the contrary."

This category, if it may be so-called, would include a variety of federal claims, representing taxes or other forms of indebtedness, but I am speaking as Minister of National Revenue in the interest of my responsibility for the full and complete recovery of duties and taxes imposed by the laws which I administer. Among these, the provisions of the Customs Act and the Excise Act are such as to minimize losses in these areas, because the duties are recoverable, generally, before release of the goods subject to the impost.

As regards income tax, there is some recognition of desirable priority, as already mentioned, in that Section 95(1) (b) mentions amounts that have been deducted or withheld, and that would include monies deducted

sur, en premier lieu, que tout débiteur décédé recevra une sépulture convenable et que les frais et les droits de l'exécuteur de la succession seront acquittés avant de procéder à une répartition parmi les créanciers.

Vient ensuite le souci d'assurer le bien-être des employés et nul ne saurait révoquer en doute le bien-fondé de cette préoccupation.

Les taxes municipales se classent parmi les premières dettes devant être acquittées et précèdent immédiatement les créances du propriétaire.

On reconnaît aussi les dettes contractées par le failli et représentant des montants qui ont été déduits ou retenus en conformité des dispositions de la Loi sur les accidents du travail, de la Loi sur l'assurance-chômage, de la Loi de l'impôt sur le revenu et de la Loi de l'impôt de guerre sur le revenu.

Si le failli était protégé par une assurance contre les dommages-intérêts et a touché des sommes en vertu de cette assurance, la distribution de cet argent à des employés ayant subi des blessures et qui étaient visés par l'assurance reçoit une certaine priorité.

Après que les créanciers garantis ont reçu tous les avantages que leur procure ce titre et que les créanciers privilégiés susmentionnés ont reçu, par ordre de préséance, les versements qui leur reviennent, à même les fonds disponibles, on peut ensuite effectuer une répartition en vertu de l'alinéa 1 j) de l'article 95 pour ce qui est des

«réclamations, non précédemment mentionnées au présent article, de la Couronne du Chef du Canada ou d'une province du Canada, *pari passu*, nonobstant tout privilège statutaire à l'effet contraire.»

Cette catégorie de réclamations, si on peut s'exprimer ainsi, engloberait une gamme de réclamations fédérales représentant des taxes ou d'autres genres de dettes, mais je m'exprime ici à titre de ministre du Revenu national et mon intérêt dans cette affaire est motivé par la responsabilité que j'ai de voir à ce que soit fait un recouvrement entier et intégral des droits et des taxes imposés en vertu de lois dont m'incombe la mise en vigueur. Parmi ces lois, les dispositions de la Loi sur les douanes et de la Loi sur l'accise sont de nature à minimiser les pertes susceptibles de se présenter dans ces domaines, car les droits sont, de façon générale, exigibles avant que soit accordée la mainlevée des marchandises frappées d'impôt.

Quant à l'impôt sur le revenu, comme je l'ai déjà mentionné, on reconnaît qu'il convient de lui accorder une certaine priorité en ce sens que l'article 95(1) h) mentionne les montants qui ont été déduits ou retenus, et

at source or withheld from the salaries of employees as representing the employee's income tax.

I do not consider that it would be relevant to the purpose of this statement, nor particularly enlightening, to dwell on tradition or the history of the rights of the Crown, in Canada or elsewhere. In my opinion, today's problems should be regarded in the light of today's circumstances. I am concerned with the fact that representations presumably in the interest of ordinary creditors, have been made to this committee seeking support for the theory that the classification of the preferred creditor should be withdrawn, as regards claims of the Crown, and the Crown placed among the unsecured, ordinary creditors, to share equally with the ordinary creditors in any realization from the estate remaining after the secured creditors and, presumably, a few preferred creditors such as landlords and wage-earners, receive payment of their claims.

It is my responsibility, as Minister of National Revenue, to state that, in my opinion, this would not be in the public interest and I feel strongly about the justification for my view that the Crown's position should not be weakened as has been urged on this committee. I stress the fact that my interest is in taxes and I, in turn, urge the Committee to recognize that taxes should not be classed with the claims of trade-creditors as has, in effect, been recommended.

I have every sympathy for the trade creditor whose business dealings end in a loss due to the insolvency of the customer to whom he had extended credit. I suppose that modern business methods and active competitors combine to contribute to this situation but the fact remains that, to an operating business, such losses must, surely, be considered as representing calculated business risks, as between the vendor, on one hand, and the customer on the other. It has been suggested, at various times, that business insurance would help to protect the vendor against mistakes in judgment, or sale to a customer whose credit rating had not been confirmed, but that is mentioned here only because it was suggested to me, and I understand that some firms do carry this type of insurance.

Insofar as the Department of National Revenue is concerned, we do not have the

ceci comprendrait les sommes déduites à la source ou retenues du traitement des employés à titre d'impôt sur le revenu.

J'estime qu'il ne serait pas très topique, ni particulièrement instructif, de m'étendre sur la tradition ou l'historique des droits de la Couronne au Canada ou ailleurs. Je suis d'avis que nous devons nous pencher sur les problèmes d'aujourd'hui à la lumière des circonstances actuelles. Je suis préoccupé par le fait que des observations, je suppose en faveur des créanciers ordinaires, ont été formulées auprès de ce comité afin de faire approuver la théorie portant que les créances de la Couronne devraient être rayées du rang des créanciers privilégiés et que la Couronne devrait être reléguée au rang des créanciers chirographaires, c'est-à-dire des créanciers ordinaires, afin qu'elle bénéficie au même titre que ces derniers de la réalisation de la succession qui reste après que les créanciers garantis et, je suppose, quelques créanciers privilégiés tels que les propriétaires et les salariés, auront vu leurs créances acquittées.

Il me revient, à titre de Ministre du Revenu national, d'avancer que je suis d'avis qu'il n'en irait point alors de l'intérêt du public et j'estime avoir amplement raison de soutenir que la position de la Couronne ne devrait pas être affaiblie, comme on l'a déjà préconisé devant ce comité. J'insiste sur le fait que ce qui m'importe sont les taxes et, pour ma part, j'incite le comité à reconnaître que les taxes de devraient pas être classées dans la même catégorie que les créances des créanciers commerciaux comme on l'a effectivement recommandé.

J'ai beaucoup de sympathie pour le créancier commercial dont les transactions se soldent par une perte attribuable à l'insolvabilité du client à qui il a consenti des facilités de crédit. Je suppose que les méthodes en vigueur dans le monde des affaires d'aujourd'hui s'allient, entre autres, à une vive concurrence pour créer ce genre de situations mais il n'en demeure pas moins que, lorsqu'on exploite une entreprise ou un commerce, ce genre de pertes doit certainement être considéré comme étant des risques commerciaux calculés, comme il en existe entre tout vendeur d'une part et tout client d'autre part.

On a soutenu, à différentes occasions, que l'assurance commerciale aiderait à protéger le vendeur contre certaines erreurs de jugement, ou contre les ventes à un client dont la cote de solvabilité n'aurait pas été confirmée, mais ceci n'est mentionné ici que parce qu'on me l'a suggéré, et je crois comprendre que plusieurs maisons se prévalent de ce genre d'assurance.

En ce qui concerne le ministère du Revenu national, nous n'avons pas l'occasion de choi-

opportunity to screen our "clients" or "customers", as to desirability, on any grounds, whether of credit rating or anything else. Another suggestion which has been made, in fact pressed quite strongly, is that business concerns, liable for tax, should be required to provide surety bonds to cover possible tax debts. I should hope that this will not become necessary. It might not be a popular solution but it has very real practical value.

As the Minister of National Revenue, I cannot accept the principle that unpaid taxes should be considered trade debts to be classed with failure to pay an instalment on a truck, or a desk, or a Diner's Club account. I feel that I represent the general public as a whole and not a business run in my own interest, or in the interest of a few associates, or even a sector of industry. We are not in competition for the business of the debtor company. We exist merely to guide, into the Consolidated Revenue Fund, the tax money which has been designated as required by the operating needs of the country. No one on this Committee needs to be informed of the fact but I stress, nevertheless,

that it is inconceivable that any business is being operated in Canada today in ignorance of the existence of taxes,

that taxes have been included as a cost in the calculation of the business man,

that being so-calculated, they are not being taken from his profit and are not to be paid from his personal pocket whatever may be the incidence of the tax.

that the tax is, in effect, passed on, and at some stage is drawn from the purse of the citizen of Canada, the ultimate consumer and taxpayer.

With the above in mind, I should be inclined to seek an even higher priority for the federal sales tax, for instance, than that of an also-ran among preferred creditors as has been the situation in the past.

There can be no dispute of the justification of the priority which should be given such items as claims for income tax deducted from the salaries of employees, since these are, in effect, trust monies.

The point before the Committee, however, is that of the desirability of abolition of the priority of the Crown's claims as it exists

sir nos «clients» afin de savoir s'ils sont désirables ou non, qu'il s'agisse de la cote de solvabilité ou de toute autre chose. Une autre proposition qui a été avancée, et même avec grande insistance, c'est que les entreprises commerciales, assujéties aux impôts, devraient être tenues de fournir des cautionnements pour couvrir toute dette fiscale possible. Je souhaite que cela ne devienne jamais nécessaire. Cette mesure ne constituerait pas une solution très populaire, mais elle aurait une valeur pratique très véritable.

En ma qualité de Ministre de Revenu national, je ne peux pas accepter le principe voulant que les impôts impayés devraient être considérés comme étant des dettes commerciales à classer avec les omissions d'effectuer des versements sur un camion ou un pupitre, ou à l'égard d'un compte du Diner's Club. Je crois représenter le grand public et non une entreprise exercée pour mon propre compte ou pour le compte de quelques associées, ou même un secteur de l'industrie. Nous n'avons pas fait concurrence aux autres créanciers ordinaires pour faire affaire avec la société débitrice. Notre seul but est de canaliser vers le Fonds du Revenu Consolidé les rentrées fiscales prescrites, ainsi que le dictent les besoins de capitaux du pays. Il n'est nul besoin de le rappeler aux membres du Comité mais j'insiste sur le fait, néanmoins,

qu'il est inconcevable qu'une entreprise soit exploitée au Canada, de nos jours, sans que l'on soit au courant de l'existence des impôts,

que les impôts ont été inclus à titre de frais dans les calculs de l'homme d'affaires,

qu'étant ainsi calculés, les impôts ne sont pas déduits de ses profits et ne doivent pas être payés de sa propre poche, quelle que soit l'incidence de l'impôt,

que l'impôt est, en réalité, passé de l'un à l'autre et, à un certain stade, est tiré directement du portefeuille du citoyen canadien qui est, en fin de compte, le consommateur et le contribuable.

En tenant compte de tout ceci, je serais porté à rechercher une priorité plus grande encore pour les taxes fédérales de vente, par exemple, plutôt que de demeurer dans le peloton des créanciers privilégiés comme cela s'est fait dans le passé.

Nul ne peut mettre en doute la justification de la priorité qui doit être accordée à des dettes comme les créances d'impôt sur le revenu déduit des salaires des employés, puisque ces sommes constituent, en réalité, des fonds en fiducie.

Toutefois, il importe avant tout pour le Comité de savoir s'il est souhaitable ou non d'abolir la priorité des créances de la Cou-

and, while I protest that abolition as not being in the public interest, I also protest the assumption that such abolition would materially benefit the ordinary creditor.

As of February 15, 1969, sales tax records of the Department of National Revenue showed arrears outstanding of \$4,127,788.33, in the bankruptcies of manufacturers taxable under the Excise Tax Act. On an average, the Department might expect to receive dividends of slightly less than ten per cent. It does not seem to me that a logical case can be made for a move that would cause this dividend, of approximately \$400,000.00, to be taken from the Department and made available, in pennies, to the ordinary creditors, probably numbering many hundreds. There would be little benefit to anyone.

The suggestion that this should be done has, in effect, been made by, or on behalf of, a firm of trustees in bankruptcy, but the Department of National Revenue has heard in past years, repeated criticism from other trustees, and from lawyers and accountants close to the bankruptcy scene, that enforcement and recovery methods of this and other Departments of Government, should be more stringent, more demanding, in the interest of the general public. I can understand the ordinary creditor's disappointment, when he does not receive a substantial dividend on his claim against the insolvent debtor and, instead, sees the dividend paid, as he would say, to the Department of National Revenue who could well afford the loss of its taxes. It is completely understandable that the creditor should judge such matters from his own personal point of view, rather than as a member of the general taxpaying public. He, nevertheless, has, and takes, the opportunity to show these unpaid accounts among his losses, for purposes of income tax.

Expressions which I find most misleading are used, at times, in comparing the lot of the so-called "small business man" with that of the Crown when both appear as creditors. The case for abolition of the Crown's priority is based on the trials and tribulations of the small business man, as compared with the apparent affluence and vast resources of the government. Surely, this is done with a tongue-in-cheek attitude which, on the one hand, ignores big business and, on the other, holds the government to be a bottomless mine waiting to disgorge its untold wealth. The implication of the term "small" could be (a) lacking capital, (b) ignorant, (c) inexperienced, (d) ill-equipped, (e) a combination of all of these, (f) merely a newly-formed

ronne, telle qu'elle existe actuellement et, même si je m'élève contre cette abolition comme n'étant pas dans l'intérêt du public, je m'élève aussi contre la prétention portant qu'une telle abolition conférerait un avantage matériel aux créanciers ordinaires.

Le 15 février 1969, les registres de taxe de vente du ministère du Revenu national faisaient état d'arriérés de \$4,127,788.33 à l'égard des faillites des fabricants imposables en vertu de la Loi sur la taxe d'accise. En moyenne, le Ministère peut s'attendre à bénéficier d'une répartition d'un peu moins de 10 p. 100. Il ne me semble pas logique que l'on puisse établir une disposition par laquelle cette répartition, d'environ \$400,000, serait enlevée au Ministère et mise à la disposition, miette à miette, des créanciers ordinaires qui se chiffrent probablement à plusieurs centaines. Personne n'en retirerait de grands avantages.

Cette proposition a été faite, en réalité, par une maison de syndic ou au nom de celle-ci, mais le ministère du Revenu national a reçu, au cours des années passées, de nombreuses critiques d'autres syndic, avocats et comptables qui s'occupent activement des cas de faillite, portant que les méthodes d'exécution et de recouvrement de notre Ministère et d'autres ministères du gouvernement fédéral devraient être plus rigoureuses, plus exigeantes, dans l'intérêt du grand public.

Je puis comprendre la déception d'un créancier ordinaire qui, au lieu de recevoir des dividendes importants à l'égard de sa réclamation envers le débiteur insolvable, voit ces dividendes versés au ministère du Revenu national qui, d'après lui, peut se permettre de perdre des impôts. Il est tout à fait normal que le créancier envisage cette affaire sur le plan personnel et non en tant que contribuable, membre du grand public. Néanmoins, il a la possibilité, aux fins de l'impôt sur le revenu, de faire figurer ces comptes impayés parmi ses pertes et il s'en prévaut.

Certaines expressions qui, à mon avis, sont plutôt trompeuses sont employées parfois pour comparer le sort du soi-disant «petit commerçant» avec celui de la Couronne, lorsque tous les deux sont créanciers. Ceux qui demandent l'abolition de la priorité accordée à la Couronne font état des épreuves et des difficultés auxquelles font face les petits commerçants et les comparent à l'affluence apparente et à l'immensité des ressources du gouvernement. Ils le font, j'en suis sûr, d'un air pince-sans-rire, ignorant d'un côté les sociétés importantes et de l'autre, considérant le gouvernement comme une mine sans fond prête à dégorger des richesses innombrables. Le mot «petit» peut signifier a) qui manque de capital, b) ignorant, c) sans expérience, d) mal

company. I doubt that this class of person represents a large proportion of the creditors and I think that research would disclose the great tendency to show recognition of business hazards by operating under a corporation charter.

On the other hand, if a "small business" means everyone other than the Crown, then does the term also include some of the largest corporations in Canada who also appear among the lists of ordinary creditors, corporations who are less hampered in their operations than the government, and can afford to operate solely in their own interest, with full awareness of taxes, and credit risks, and security, and to enjoy the liberty of choosing their customers and clients.

Surely, it can not be claimed that even the *real* small business man can be ignorant of the modern methods of financing, the creation of encumbrances which place the great bulk of assets of an insolvent party beyond the reach of ordinary creditors, and of preferred creditors as well. Most people in business, inevitably, become aware very soon of the role in business life of the financial institutions and money lenders.

I do not feel that there is anything reprehensible in the streamlined procedures provided by the Excise Tax Act and the Income Tax Act, which permit the Department of National Revenue to move more rapidly than other creditors, to obtain judgment. The procedure is utilized with great discretion and only when it can be certified that the debt is properly due and not open to argument, such as would take the matter into the ordinary civil court. The effect is to save both time and costs, again to the advantage of the general public, and not to the sole advantage of the Minister of National Revenue, or even the Government of Canada.

In conclusion, I reiterate that it would be neither realistic nor justifiable to class the claims of the Crown for taxes with those of ordinary creditors, and useless expenditure of time and money would be caused by rescindment of the recovery procedures allowed the Crown by the Income Tax Act and the Excise Tax Act. I choose to believe that the ordinary creditors, on whose behalf the representations are said to have been made, include the 95% of "good" taxpayers who faithfully and con-

équipé, ou encore e) un mélange de ces éléments, ou tout simplement f) une compagnie nouvellement formée. Je doute qu'un grand nombre de ceux qui appartiennent à ces catégories se trouvent parmi les créanciers et je crois qu'un examen de la situation révélerait qu'un grand nombre de personnes, se rendant compte des risques inhérents à l'exploitation d'une entreprise, se constituent en corporation.

Cependant, si le terme «petit commerçant» signifie toute personne autre que la couronne, il comprend alors quelques-unes des plus grandes corporations du Canada dont le nom figure aussi sur les listes de créanciers ordinaires et dont les opérations sont plus libres que celles du gouvernement. Ces corporations peuvent se permettre d'agir uniquement dans leur propre intérêt, connaissant parfaitement les impôts et les risques de crédit ainsi que les garanties qui sont en jeu, et sont de plus entièrement libres de choisir leurs clients.

On ne peut certes prétendre que même le *vrai* petit commerçant ignore les méthodes modernes de financement, la création de servitudes qui placent la majorité des biens d'une partie insolvable hors d'atteinte des créanciers ordinaires de même que des créanciers privilégiés. Inévitablement, dans le monde des affaires, la majorité des gens sont vite au courant du rôle que jouent dans ce domaine les institutions financières et les bailleurs de fonds.

Je ne vois rien à reprocher à la procédure simplifiée prévue par la Loi de l'impôt sur le revenu et la Loi sur la taxe d'accise qui permet au ministère du Revenu national d'agir plus rapidement que les autres créanciers lorsqu'il s'agit d'obtenir un jugement. On se sert de cette procédure avec grande discrétion, uniquement lorsque la dette est vraiment due et ne donne lieu à aucune contestation qui signifierait une action auprès du tribunal civil. Ceci, dans le but d'économiser à la fois temps et argent, de nouveau au bénéfice du grand public et non à celui du ministère du Revenu national ni même du gouvernement du Canada.

En conclusion, je répète encore qu'il ne serait ni réaliste ni juste de classer les réclamations de la Couronne à l'égard des impôts au même rang que celles des créanciers ordinaires et je maintiens que l'abrogation des méthodes de recouvrement permises à la Couronne par la Loi sur la taxe d'accise et la Loi de l'impôt sur le revenu entraînerait une perte inutile de temps et d'argent. Je préfère croire que les créanciers, au nom desquels ces instances sont supposées avoir été faites, se

scientiously pay their just amount of tax and I feel that I have a duty to them as taxpayers.

composent des 95 p. 100 de contribuables «exemplaires» qui payent consciencieusement et régulièrement le montant exact de leur impôt et envers lesquels j'ai des obligations.

The Queen's Printer, Ottawa, 1969
L'Imprimeur de la Reine, Ottawa, 1969

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE

LIBRARY

JUN 23 1969

COMITÉ PERMANENT

ON

DÉS

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 52

TUESDAY, JUNE 3, 1969

LE MARDI 3 JUIN 1969

Respecting

Concernant le

BILL S-33,

BILL S-33,

An Act to incorporate Atlantic Mutual
Life Assurance Company.

Loi constituant en corporation La Com-
pagnie mutuelle d'assurance-vie
Atlantique.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir Procès-verbaux)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

Burton,
Comtois,
Flemming,
Gauthier,
Gray,
Harkness,
Kaplan,

Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),
² McCleave,
¹ Noël,

O'Connell,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4)(b)

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. Danson June 2.

¹ Remplace M. Danson le 2 juin.

² Replaced Mr. Downey June 3.

² Remplace M. Downey le 3 juin.

ORDER OF REFERENCE

FRIDAY, May 9, 1969.

Ordered,—That Bill S-33, An Act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company be referred to the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

ATTEST:

Le Greffier de la Chambre des communes,
ALISTAIR FRASER.
The Clerk of the House of Commons.

ORDRE DE RENVOI

Le VENDREDI 9 mai 1969

Il est ordonné,—Que le Bill S-33, Loi constituant en corporation La Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique, soit déferé au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques.

ATTESTÉ:

REPORTS TO THE HOUSE

TUESDAY, June 3, 1969.

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-FIRST REPORT

Pursuant to an Order of the House of February 10, 1969, your Committee considered the subject matter of Notice of Motion No. 33:

That, in the opinion of this House, the government should consider the expediency of introducing a measure providing that the privilege of the Crown in Right of Canada as preferred creditor under federal statutes, such as the Excise Tax Act, the Income Tax Act, the Estate Tax Act, and the Bankruptcy Act, be deleted from those Statutes so that the Crown in Right of Canada be in the same position as an ordinary creditor.

In view of the detailed study of the Bankruptcy Act presently in progress, your Committee feels it would be premature for it to make any recommendations. However, your Committee recommends that those charged with the review of the Bankruptcy Act gives consideration to the problems raised by the Crown preference in the administration of bankruptcies and on the basis of statistical evidence adduced determine whether or not such Crown preference acts as a deterrent to the best possible administration of bankruptcies.

A copy of the relevant Minutes of Proceedings and Evidence (*Issues Nos. 32 and 51*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT
Chairman

RAPPORTS À LA CHAMBRE

Le MARDI 3 juin 1969.

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGT ET UNIÈME RAPPORT

Conformément à l'ordre de renvoi du lundi 10 février 1969, le Comité a étudié la teneur de l'avis de motion n° 33:

Que, de l'avis de la Chambre, le gouvernement devrait étudier l'opportunité de présenter une mesure législative prévoyant que le privilège de la Couronne, du chef du Canada, à titre de créancier privilégié aux termes de lois fédérales telles que la Loi sur la taxe d'accise, la Loi de l'impôt sur le revenu, la Loi de l'impôt sur les biens transmis par décès et la Loi sur la faillite, soit supprimé de ces lois et que la Couronne du chef du Canada soit traitée comme un créancier ordinaire.

Étant donné qu'une étude en détail de la Loi sur la faillite est actuellement en cours, le Comité estime qu'il est trop tôt pour qu'il fasse des recommandations. Toutefois, le Comité recommande que ceux qui sont chargés de réviser la Loi sur la faillite examinent les problèmes que pose le privilège accordé à la Couronne dans la gestion des faillites, et déterminent, d'après les preuves statistiques fournies, si ce privilège accordé à la Couronne empêche ou non une gestion optimum des faillites.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages s'y rapportant (*fascicules n° 32 et 51*) est déposé.

Respectueusement soumis,

WEDNESDAY, June 4, 1969.

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-SECOND REPORT

Your Committee has considered Bill S-33, An Act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company, and has agreed to report it without amendment.

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this Bill (*Issue No. 52*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT
Chairman

Le MERCREDI 4 juin 1969.

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGT-DEUXIÈME RAPPORT

Le Comité a examiné le Bill S-33, Loi constituant en corporation La Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique, et a décidé d'en faire rapport sans modification.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages relatifs à ce Bill (*fascicule n° 52*) est déposé.

Respectueusement soumis,

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, June 3, 1969
(71)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 11.20 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Flemming, Gillespie, Gray, Lambert (Edmonton West), Leblanc (Laurier), McCleave, Noël, Portelance, Saltsman, Trudel (11).

Witnesses: Messrs. R. McCleave, M.P., Sponsor of Bill S-33; Mr. R. Humphrys, Superintendent of Insurance; Mr. Hector McInnes, Parliamentary Agent; and Mr. T. L. Doyle, President, Maritime Hospital Service Association.

The Committee proceeded to the consideration of Bill S-33, An Act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company.

The sponsor of the Bill, Mr. McCleave, introduced the Parliamentary Agent, Mr. McInnes, and Mr. Doyle.

Mr. Humphrys commented on Bill S-33 and, together with Mr. McInnes, they were examined on various aspects of the Bill.

Clauses 1 to 12 inclusive were carried.

The preamble, the title and the Bill were respectively carried.

Ordered,—That the Chairman report the Bill to the House without amendment.

The questioning of the witnesses being completed, they were permitted to retire.

On motion of Mr. Lambert,

Resolved,—That the memorandum submitted by the Parliamentary Agent, Mr. McInnes, respecting Atlantic Mutual Life Assurance Company and Maritime Hos-

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MARDI 3 juin 1969.
(71)

Le Comité permanent des finances, du commerce, et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 20 sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Clermont, Flemming, Gillespie, Gray, Lambert (Edmonton-Ouest), Leblanc (Laurier), McCleave, Noël, Portelance, Saltsman, et Trudel—(11).

Témoins: MM. R. McCleave, député, parrain du Bill S-33; R. Humphrys, surintendant des assurances; Hector McInnes, agent parlementaire; et T. L. Doyle, président, *Maritime Hospital Service Association*.

Le Comité entreprend l'étude du Bill S-33, Loi constituant en corporation La Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique.

Le parrain du Bill, M. McCleave, présente l'agent parlementaire, M. McInnes, et M. Doyle.

M. Humphrys fait un commentaire sur le Bill S-33 et, on l'interroge, ainsi que M. McInnes, sur divers aspects du Bill.

Les articles 1 à 12 inclusivement sont adoptés.

Le préambule, le titre et le Bill sont adoptés.

Il est ordonné,—Que le président fasse rapport du Bill à la Chambre sans modifications.

L'interrogatoire des témoins étant terminé, on leur permet de se retirer.

Sur une motion de M. Lambert,

il est décidé,—Que le memorandum présenté par l'agent parlementaire, M. McInnes, relatif à la Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique et la *Maritime*

pital Service Association, be printed as an appendix to the proceedings of this day. (See Appendix XXX)

The Committee agreed to the recommendation contained in its draft Report to the House respecting the subject-matter of Notice of Motion No. 33 (See *Twenty-first Report to the House*).

On motion of Mr. Lambert,

Resolved,—That the letter from the Minister of Industry and Commerce, Province of Manitoba, dated May 23, 1969, respecting Bill C-183, An Act to establish the Export Development Corporation, be printed as an appendix to the proceedings of this day. (See Appendix YYY)

The Chairman referred to an invitation to the Committee to visit the Bank of Canada next week.

At 11.55 a.m., the Committee adjourned to the call of the Chair.

Hospital Service Association, soit imprimé en Annexe au compte rendu de ce jour. (voir l'Annexe XXX)

Le Comité accepte la recommandation exprimée dans son projet de Rapport à la Chambre relatif à la teneur de l'avis de motion n° 33 (voir le vingt et unième Rapport à la Chambre).

Sur une motion de M. Lambert,

il est décidé,—Que la lettre du Ministre de l'industrie et du commerce du Manitoba, en date du 23 mai 1969, relative au Bill C-183, Loi créant la Société pour l'expansion des exportations, soit imprimée en Annexe au compte rendu de ce jour. (voir l'Annexe YYY)

Le président mentionne que le Comité est invité à visiter la Banque du Canada la semaine prochaine.

A 11 h. 55, le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du Président.

Le secrétaire du Comité,

M. Slack,

Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, June 3, 1969.

• 1117

The Chairman: Gentlemen, we have for consideration this morning Bill S-33 An Act to incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company. The sponsor of the Bill is Mr. Robert McCleave. I will ask Mr. McCleave to introduce the witnesses with him today.

Mr. McCleave: Thank you, Mr. Chairman and colleagues. The Parliamentary Agent or Counsel is Mr. Hector McInnes of a large Halifax law firm; with him from Moncton, New Brunswick, is Mr. T. L. Doyle, who is the Executive Director; is this the correct title? T. L. Doyle is President of the Maritime Hospital Service Association. These gentlemen will be able to explain the purpose of this rather unique and interesting venture and to answer the questions of members of Committee.

The Chairman: Thank you, Mr. McCleave. I will ask Mr. Humphrys to come and sit next to me at the table.

As you know, Mr. Humphrys is the Superintendent of Insurance, Department of Insurance. Mr. Humphrys, no doubt has studied Bill S-33. Do you have any comments to make to the members of this Committee before we deal with Bill S-33?

Mr. R. Humphrys (Superintendent of Insurance, Department of Insurance): Mr. Chairman and hon. members, this Bill is, with one exception, in the standard form of bills to incorporate life insurance companies, which have been before this Committee on many occasions in past years. The sponsors of the Bill are the Maritime Hospital Service Association. Mr. McInnes, I am sure, will be able to give you more information on the organization and purpose of that Association, should you so wish.

• 1120

The purpose of forming the life insurance company is to enable the Maritime Hospital Service Association to expend the benefits that it provides for its member subscribers. It is now offering hospital and medical services but it wishes to supplement this with things that it will be able to do through a life insurance company, such as group life insurance,

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mardi 3 juin 1969

Le président: Messieurs, ce matin il faut examiner le Bill S-33 «Loi constituant en corporation La Compagnie mutuelle d'assurance-vie Atlantique». Je demanderais à monsieur McCleave, parrain du bill, de nous présenter les témoins qui l'accompagnent.

M. McCleave: Merci, monsieur le président, chers collègues. J'ai à mes côtés, monsieur le président, l'agent ou conseiller parlementaire, M. Hector McInnes, représentant d'une grande étude d'avocats d'Halifax, accompagné de M. T. L. Doyle, directeur administratif de Moncton (N.-B.), c'est bien le titre exact? Monsieur Doyle est président de la *Maritime Hospital Service Association*. Ces messieurs pourrons vous expliquer l'objectif poursuivi par ce bill, assez unique en son genre et répondre aux questions des députés.

Le président: Merci, monsieur McCleave. Je demanderais à monsieur Humphrys de venir s'asseoir à la table. Comme vous le savez, monsieur Humphrys est surintendant du département de l'assurance. Il ne fait aucun doute que monsieur Humphrys a examiné le Bill S-33. Avez-vous des observations à présenter au Comité avant de traiter du Bill S-33?

M. R. Humphrys (Surintendant de l'Assurance, Département de l'assurance): Monsieur le président, messieurs, le bill, à une exception près, revêt la forme normale des projets de loi pour constituer en corporation des sociétés d'assurance qui ont été soumis à ce Comité à maintes reprises au cours des années passées. On doit le projet de loi à la *Maritime Hospital Service Association*. Monsieur McInnes, j'en suis sûr, pourra vous donner plus de renseignements sur l'organisation et l'objectif de cette Association et c'est le but qu'elle poursuit.

Le but de la constitution en corporation de cette société est d'autoriser la *Maritime Hospital Service Association* d'étendre les bénéfices qu'elle procure à ses abonnés. Elle offre les services médicaux et hospitaliers, mais elle voudrait étendre la gamme d'assurances au moyen d'une société d'assurance-vie, comme l'assurance-groupe pour la vie, l'assu-

[Text]

individual life insurance, as well as personal accident and sickness insurance. The Company will be a mutual company and, as such, will not have a capital stock as ordinarily known. However, it is necessary, in starting a life insurance company, to have an initial fund to provide protection for the policyholders and this Bill provides for a guarantee fund of at least \$1 million. The guarantee fund will be put up by the Maritime Hospital Service Association and will remain in the Company as security for the policyholders.

But when and if the strength of the Company is built up to the point that it can safely repay this initial guarantee fund, the Bill contains authority for that to be repaid subject to the concurrence of the Superintendent of Insurance. So this will give a guarantee that the starter fund will not be repaid at a time when repayment might threaten the security of the policy holders. The directors of the life insurance company must agree to the repayment and also the directors of the Maritime Hospital Service Association.

The Company, if incorporated, will have the power to do life insurance, personal accident insurance and sickness insurance and will be in all respects subject to the Canadian and British Insurance Companies Act, as is the case of other federally-incorporated life insurance companies.

Mr. Chairman, those are the only remarks I would wish to make initially.

The Chairman: Mr. Humphrys, as Superintendent, Department of Insurance, you do not see anything in the Bill that is contrary to the public interest?

Mr. Humphrys: That is correct, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Humphrys, how many members are there in that Maritime Hospital Service Association?

Mr. Humphrys: I believe it has a membership of some 465,000.

The Chairman: What capital does the Maritime Hospital Service Association have?

Mr. Humphrys: Perhaps Mr. Doyle could answer that question. The last financial statement that I have seen shows total assets of about \$15 million and surplus over and above liabilities of slightly over \$10 million. The Maritime Hospital Service Association received authority from the Legislature of Nova Scotia to advance the \$1 million for the life insurance company.

[Interpretation]

rance-vie ordinaire et l'assurance-maladie et l'assurance contre les accidents personnels. Ce sera une société d'assurance mutuelle, par conséquent, elle n'aura pas de capital action, comme on l'entend généralement. Toutefois, il est nécessaire, en fondant une société d'assurance, d'avoir un fonds initial pour protéger les assurés et ce projet de loi prévoit un fonds de garanties qui sera d'au moins 1 millions de dollars. Ce fonds de garanties sera fourni par la *Maritime Hospital Service Association* et restera dans la société comme une sécurité pour les assurés.

Mais quand la société est suffisamment importante pour lui permettre de rembourser ce fonds, le bill prévoit des dispositions concernant la possibilité de ce remboursement, compte tenu de l'approbation du surintendant des assurances.

Ce fonds de garanties ne sera pas remboursé à un moment où le remboursement pourrait menacer la sécurité des assurés. Les directeurs de la société d'assurance doivent tomber d'accord sur le remboursement de même que les directeurs de la *Maritime Hospital Service Association*.

La compagnie constituée en corporation couvrira l'assurance-maladie, l'assurance-accident, l'assurance-vie et sera assujettie à toutes les dispositions de la Loi sur les compagnies anglaises d'assurance comme toutes autres sociétés constituées en corporation. Ce sont les seules remarques que j'avais à formuler, monsieur le président.

Le président: Monsieur Humphrys, à titre de surintendant d'assurance vous ne voyez rien dans le bill qui soit contraire aux intérêts publics.

M. Humphrys: Tout est exact, monsieur le président.

Le président: M. Humphrys, combien de membres font partie de la *Maritime Hospital Service Association*?

M. Humphrys: Je crois qu'il y a 465,000 membres.

Le président: Et quel est le capital de la MHSA?

M. Humphrys: M. Doyle pourrait peut-être répondre à cette question. D'après le dernier bilan, je vois un actif total de \$15 millions et des excédents dépassant légèrement \$10 millions. La MHSA a reçu le pouvoir de l'Assemblée législative de la Nouvelle-Écosse, d'avancer le million de dollars pour la compagnie d'assurance.

[Texte]

The Chairman: Does Mr. McInnes, Parliamentary Agent, have any comments to make on Bill S-33.

Mr. Hector McInnes (Parliamentary Agent McInnes, Cooper and Robertson): I think not, sir. I would certainly attempt to answer any questions that any members of the Committee might have.

The Chairman: Mr. Doyle, have you any comments to make on the Bill?

Mr. T. L. Doyle (President, Maritime Hospital Service Association): Not at the moment, Mr. Chairman, but I would be prepared to answer any questions of the Committee.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I would suggest that the Committee has available to it, if it wishes, the transcript of the proceedings in the other place where the witnesses were questioned and gave evidence at length, also we have before us a very well prepared and complete memorandum signed by Mr. McInnes as Parliamentary Agent relative to this incorporation, and I would say that at the appropriate moment if we could incorporate this in our minutes then it will appear in our record.

This will show precisely what the purpose of this incorporation is, how as a result of the coming into effect of medicare this Maritime Hospital Service Association is finding its chief source of business evaporating and since

• 1125

it has been a successful operation in the Atlantic Provinces that it should be entitled to seek a new avenue of business and be a new insurance company, a Canadian insurance company, a mutual, not subject to take-over by any outside interests whether outside the Maritime Provinces or outside the country. I would hope that at the appropriate time a motion could be made to incorporate this.

The Chairman: Gentlemen, are there any other questions on Bill S-33?

Mr. McInnes: I understand that this Company, if incorporated and approved by Parliament, will be a non-profit organization?

Mr. McInnes: That is correct, Mr. Chairman.

The Chairman: Are there any further questions, gentlemen, on the Bill?

Mr. Saltzman: I have just a comment, Mr. Chairman.

[Interprétation]

Le président: Est-ce que M. McInnes a des remarques à formuler sur le Bill S-33?

M. Hector McInnes (agent parlementaire (McInnes), Cooper and Robertson): Non, je ferai de mon mieux pour répondre à toutes les questions qu'on voudra me poser.

Le président: Monsieur Doyle, avez-vous des remarques à formuler?

M. T. L. Doyle (Maritime Hospital Service Association): Non, pas pour le moment. Je serais volontiers disposé à répondre à toutes les questions du Comité.

Le président: Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, nous pourrions étudier la transcription des délibérations déposées à l'endroit où les témoins ont été interrogés et ont donné toutes les explications. Nous avons aussi le mémoire signé par M. McInnes, agent parlementaire, se rapportant à cette Association et je dirais que si ceci pouvait figurer dans notre procès verbal des délibérations, ce serait très bien.

Ceci nous montre exactement quel est le but poursuivi par l'Association, quelles seraient les conséquences de l'évolution prévue en fonction de medicare. La *Maritime Hospital Service Association* constate que son champ d'activités disparaît avec l'apparition de l'assurance-maladie d'État. Son activité avait été couronnée de succès dans les provinces atlantiques; elle devrait avoir l'autorisation de se lancer dans de nouveaux domaines, sous la forme d'une société mutuelle qui ne puisse être reprise par d'autres compagnies d'assurance que ce soit dans la province ou dans d'autres parties du pays. Voilà pourquoi il me semble qu'on devrait prendre des mesures voulues pour accorder l'autorisation de se former en société mutuelle.

Le président: Avez-vous d'autres questions à poser, messieurs sur le bill S-33? Monsieur McInnes si cette société était fondée, elle serait à but non-lucratif, c'est juste?

M. McInnes: C'est juste, M. le président.

Le président: Avez-vous d'autres questions à poser? Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Juste un commentaire, monsieur le président. Je suis très heureux d'ap-

[Text]

I am very pleased to support this Bill for a number of reasons. First, it is a non-profit organization, and, second, it is a regional company. All of us here are very much aware of the need to have institutions in the Maritimes that particularly understand the problems associated with that region and for that reason I am very pleased to lend my support to it.

Le président: Monsieur Trudel.

M. Trudel: Monsieur le président, dans la déclaration, on dit que les autres compagnies d'assurance ne sont pas prêtes à fournir le même service. Monsieur Humphrys, est-ce que des compagnies d'assurance ont apporté des objections à l'incorporation de cette nouvelle compagnie?

Mr. Humphrys: No, Mr. Chairman, there have been no objections raised by any other companies.

It is true that the services that this new Company would wish to provide would be parallel or similar to those that other life insurance companies can provide, but the special field and special features of this would be such that it would carry on its activities in close association with those of the Maritime Hospital Service Association. Since that Association already has a large number of subscribers throughout the Maritimes it would be relatively simple for a company operated as a companion to offer services to that same group and thus it would likely be in a position to offer insurance and personal accident and sickness insurance to its present subscribers in a more efficient and acceptable way than perhaps another company that was coming in to solicit the business afresh.

But undoubtedly it would have to design its policies and fix its premium rates in light of competition that might flow from other insurance companies.

Le président: Monsieur Trudel.

M. Trudel: Monsieur Humphrys pourrait répondre à cette question. Combien, en pourcentage si possible, une compagnie mutuelle de ce genre-ci peut épargner aux gens qui reçoivent des services, comparativement à une compagnie structurée différemment, à une autre compagnie à laquelle on réfère dans la présentation?

Mr. Humphrys: If I understand the question correctly, you are speaking about the premium rates and the cost to the policyholders?

Mr. Trudel: That is correct, sir.

[Interpretation]

payer le bill pour bien des raisons. Premièrement, parce que c'est une organisation à but non-lucratif et deuxièmement, parce que c'est une société régionale. Nous sommes tous très bien au courant des problèmes des Maritimes et nous sommes très heureux d'appuyer une organisation dont le siège central serait dans les Maritimes. Voilà pourquoi je suis très heureux de donner mon appui au bill.

The Chairman: Mr. Trudel.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, in the statement it is said that the other insurance companies are not prepared to give the same service. Mr. Humphrys, have any insurance companies raised any objections to the incorporation of this new company?

M. Humphrys: Non, monsieur le président, il n'y a eu aucune objection formulée par d'autres compagnies d'assurance.

Il est vrai que les services qui seraient fournis par cette nouvelle société seraient semblables à ce que fourniraient d'autres compagnies d'assurance, mais la caractéristique principale de celle-ci serait qu'en exerçant son activité elle travaillerait en collaboration étroite avec l'Association des services d'hospitalisation des Maritimes. Comme cette Association compte déjà un grand nombre d'assurés, dans les Maritimes, il serait relativement simple pour une compagnie qui se veut être un compagnon d'offrir ses services au même groupe et elle serait bien en mesure d'offrir des polices d'assurance-maladie ou accident à ses assurés actuels d'une façon peut être plus acceptable et efficace qu'une autre compagnie, qui commencerait à zéro dans la province.

Mais naturellement elle devrait élaborer ses programmes et ses taux de primes, compte-tenu de la concurrence qui serait faite par les autres compagnies.

The Chairman: Mr. Trudel.

Mr. Trudel: Mr. Humphrys could answer this.

What is the percentage, if possible, that a mutual company of this kind can save for the people who receive services, compared to another company which is structured differently, like the one we refer to in this presentation?

M. Humphrys: Si j'ai bien compris la question, vous parlez des taux des primes versés par les assurés.

M. Trudel: C'est exact, monsieur.

[Texte]

Mr. Humphrys: If a life insurance company incorporated under federal law does participating business, that is if it writes a policy that gives the policyholder the right to participate in the profits, then the law requires that at least 90 per cent of the profits that arise from the participating business must go to the policyholders. So that whether the company is a stock company or a mutual company, the law creates a special mutual fund, if you like, a mutual division of the business and ensures that most of the profits from that business go back to the policyholders.

• 1130

So that the mutual insurance, whether done by a stock company or by a mutual company, is done substantially at the cost to the policyholder. Some funds are retained by the Company to build up safety margins but only as needed to give adequate protection to the policyholders. I do not think I could say that the consequence of this Company would be that the subscribers would obtain insurance very much cheaper than they might obtain it from other mutual companies or from other stock companies, except for the fact, that marketed in conjunction with the other business that the parent association is doing, it would probably mean that they would have less overhead expense. This would flow back as an advantage to the policyholders.

I think, on balance, it would be cheaper, but how much so I could not say.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, the differential may not be too large as to exclude any potential competition from other companies, if they so wished.

Mr. Humphrys: I believe this Company would have to watch the rates which are charged by competition. It should, however, be in a favourable position to serve its subscribers because of the ability to work in conjunction with the other business.

Mr. Trudel: Thank you Mr. Chairman.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I know something about the reputation which the Maritime Hospital Service Association enjoys, and I express my complete approval and support of their application. It has already gone through the Senate and Mr. Humphrys is quite satisfied that the public interest is not interfered with, but is served very well by the Committee. I want to say that I have known a lot of people who have enjoyed pro-

[Interprétation]

M. Humphrys: Si une société d'assurance-vie incorporée sous une loi fédérale, a comme politique de donner à ses assurés le droit de participer à ces bénéfices, alors la loi exige d'elle qu'au moins 90 p. 100 des bénéfices soient rétrocédés aux membres. Que la société soit un capital actions ou une société mutuelle, la loi exige d'elle qu'elle établisse un fonds ou qu'elle sépare nettement ses activités pour assurer que ces bénéfices soient rétrocédés aux membres.

De sorte qu'une société mutuelle, qu'elle ait commencé par une société d'assurance originaire ou un capital-actions est constituée par ceux qui paient les polices d'assurance. Certains fonds retenus par la compagnie pour établir des marges de sûreté, mais juste assez pour offrir la protection voulue aux assurés. Je ne pense pas que par suite de la formation de cette société, les assurés obtiendront une assurance à bien meilleur marché que si elle s'adressait à une autre société mutuelle ou à une société à capital-actions, sauf que, cette association étant liée aux autres activités de la société-mère, leurs frais généraux seront probablement inférieurs. Ces économies seront probablement rétrocédées aux assurés sous forme de bénéfices.

Je crois donc qu'en dernière analyse ce sera meilleur marché, mais dans quelle mesure, je ne le sais pas.

M. Trudel: Monsieur le président, la différence n'est peut-être pas si grande qu'elle exclurait la concurrence d'autres compagnies, si elles le désirent.

M. Humphrys: Je crois que cette compagnie devra surveiller les taux de sa concurrence. Naturellement, elle sera mieux en mesure de servir ses assurés à cause de son association avec les autres services.

M. Trudel: Merci, monsieur le président.

M. Flemming: Monsieur le président, je connais la réputation dont jouit l'association des services hospitaliers des Maritimes, et j'approuve et j'appuie pleinement leur demande. Cette demande a déjà été examinée par le comité du sénat et M. Humphrys est certain qu'on ne nuit pas aux intérêts du public, au contraire. Je connais un grand nombre de personnes qui ont bénéficié de la protection de cette organisation et je n'ai

[Text]

tection under the activities of this organization, and that I have no hesitation whatsoever in supporting it and the application, and recommending it to the Committee in full measure.

The Chairman: Thank you, Mr. Flemming. Mr. Humphrys, I understand a question was asked by some members of the other place about the legality or the powers of the Maritime Hospital Service Association to invest \$1 million as a security fund in the new company. Was it clear?

Mr. Humphrys: Yes, this question was raised Mr. Chairman. It was explained that the Maritime Hospital Service Association, which is an Association incorporated by Nova Scotia, approached the Nova Scotia legislature and sought an amendment to its charter that would give it specific authority to advance this million dollars to the life insurance company. I believe I am correct in that, Mr. McInnes.

Mr. McInnes: That is correct. The amendment is now law.

The Chairman: Yes, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): On that point, if the parent Association is advancing the money I understand that it is an outright transfer of the money because the Association, as such, will not continue as a continuing entity.

Mr. McInnes: No, sir. The Association would continue. It is intended that the subscription of \$1 million would be permanent in the sense that it becomes the entire property of the new company. However, there is a provision in the act of incorporation of the new company, whereby as the company can afford it that money can be repaid to the Association. However, the Association will continue to provide the same services to its subscribers as it now does, that is to say, those limited services which the subscribers want.

• 1135

Mr. Lambert (Edmonton West): The reason why I am asking this is that it seems to me the membership in the Association is based upon the contracts. Every person entering a hospital service or other type of contract is automatically a member of the Association.

Mr. McInnes: Yes.

Mr. Lambert (Edmonton West): It is also a term of this Bill that a person who has con-

[Interpretation]

aucune hésitation à appuyer la demande et de recommander au Comité de l'approuver.

Le président: Merci, monsieur Flemming. Monsieur Humphrys, je crois que les membres du Comité du Sénat ont posé des questions au sujet de la légalité des pouvoirs de l'association des services hospitaliers des Maritimes à propos de cet investissement du fonds de garantie de 1 million de dollars. Est-ce que cette question a été clarifiée?

M. Humphrys: Oui, cette question a été soulevée. On a expliqué que l'Association des services hospitaliers des Maritimes, constituée en corporation par l'Assemblée Législative de la Nouvelle-Écosse, a demandé une modification de la charte pour l'autoriser à investir ce million de dollars dans la compagnie d'assurance. Je crois que c'est bien cela, n'est-ce pas, monsieur McInnes.

M. McInnes: Oui, ce changement est devenu loi.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Si l'association avance cet argent, c'est simplement un transfert d'argent car l'association, en tant que telle, ne poursuivra plus son activité.

M. McInnes: Non. L'association continuera d'exister. L'on prévoit que la souscription d'un million de dollars sera permanente en ce sens que ce million de dollars deviendra la propriété de la nouvelle compagnie. Mais il y a une disposition dans la loi qui constitue en corporation la nouvelle compagnie, en vertu de laquelle cet argent serait remboursé à l'association à mesure que la compagnie peut le faire. Mais l'Association continuera d'assurer les mêmes services à ses assurés qu'à l'heure actuelle, c'est-à-dire les services limités qu'ils veulent.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): La raison pour laquelle je pose cette question, c'est que les membres de l'Association y sont admis au titre d'un contrat. Tous ceux qui passent un contrat pour des services hospitaliers ou autres sont membres de l'Association automatiquement.

M. McInnes: Oui.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): D'après les dispositions du bill, une personne est membre

[Texte]

tracted with the Company for a policy of insurance, or a policy providing for an annuity shall be a member of the Company. Therefore, it is clear that you are not taking the membership of the Association and transferring them ipso facto into the Company so that your Association then becomes a hollow shell. You are still going to have the two entities, the Association continuing whatever business it can carry out.

Mr. McInnes: Yes, Mr. Lambert, that is correct. A subscriber may be a member, if he subscribes for a life policy from the Company. If he also subscribes to some other service from the Association he would then be a member of both. If both operate it is perhaps technically awkward and it would have been preferable had the Association itself been able to undertake this business but that was prevented by the legislature of Nova Scotia which has no facilities for supervising the work of an insurance company. It insisted that if this Association gets into the life business, it would have to do so under the control of the Department of Insurance in Ottawa.

Mr. Lambert (Edmonton West): Now, Mr. Chairman, I would like to go into a slightly different field. I would like to ask the officers of the Company what their estimate is, of the most recent budget provisions, Bill C-191 which is specifically under study in the House at the present time and which imposes a new tax on insurance companies, a tax on their the insurance companies investment income. When this was originally proposed last October, I received many representations from many of the smaller and newer insurance companies who yet did not have the volume of business against which they could write off their organizational expenses and some of their early losses.

How will your organization, the new Company, be able to copy with this problem that is being posed by these budgetary proposals?

The Chairman: Mr. Lambert, before I let Mr. McInnes or Mr. Doyle reply to your question, is it proper to ask questions on a Bill which is before the House of Commons, which has not been dealt with by the House of Commons and which has not been referred to our Committee?

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, because I am asking what will be the impact of the tax on this particular Company. This particular Company is getting a million dollars which it must hold as a reserve. It is not going to hold that money in so many stacks of

[Interprétation]

de la Compagnie dès qu'elle prend une police d'assurance, ou une police de rente viagère. Par conséquent, il est clair que vous n'effectuez pas simplement un transfert des membres de l'Association à la Compagnie automatiquement car votre association ne serait plus qu'une association fictive. Vous aurez encore les deux organismes, l'association continuera de poursuivre les activités qu'elle pourra.

M. McInnes: Oui, monsieur Lambert, c'est exact. Un assuré peut très bien, s'il prend une police d'assurance-vie, devenir membre. S'il s'abonne à un autre service de l'association, il sera alors membre des deux. Si les deux organismes sont actifs, ce sera peut-être un peu embarrassant, et il aurait mieux valu que l'association puisse prendre sur elle cette activité, mais elle en a été empêchée par l'Assemblée législative de la Nouvelle-Écosse qui n'a aucun moyen de surveiller l'activité d'une compagnie d'assurance. Elle insistait pour dire que si l'association se lance dans l'assurance-vie, elle devrait le faire sous le contrôle du département des assurances à Ottawa.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pour passer à un autre domaine, je voudrais demander aux directeurs de la compagnie quelles sont leurs opinions des dernières prévisions, à la suite des changements apportés au Bill C-191, qu'on étudie présentement à la Chambre et qui impose un nouvel impôt sur les compagnies d'assurance, sur leurs bénéfices. Lorsqu'on a d'abord proposé de tels changements en octobre dernier, j'ai reçu un certain nombre de plaintes d'un grand nombre des petites et des nouvelles compagnies d'assurance qui n'avaient pas encore un chiffre d'affaires suffisant qui leur permettrait d'amortir leurs frais d'organisation et leurs premières pertes d'exploitation.

Je me demandais comment votre organisation, cette nouvelle compagnie, pourra s'en sortir avec ce problème que posent les prévisions budgétaires.

Le président: Monsieur Lambert, avant d'autoriser M. McInnes ou M. Doyle à répondre à votre question, est-il de bon aloi de poser des questions relatives à un Bill dont la Chambre est saisie, qui n'a pas été débattu à la Chambre des communes et qui n'a pas encore été renvoyé à notre Comité?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, puisque je demande quelles seront les répercussions de cet impôt sur cette compagnie en particulier. Cette compagnie obtient un million de dollars qu'elle doit conserver comme fonds de garantie, comme réserve. Elle ne va

[Text]

green bills, but will invest that money in whatever investments are authorized under the Canadian and British Insurance Companies Act. However, there will be a tax on the revenue from those investments, and in the past this income has, to a great measure, paid off the organizational expenses and the original losses. The first year, in the insurance business, is not necessarily a profitable one and I want to know how a new insurance company proposes to cope with this.

Mr. McInnes: Mr. Lambert, I would be guessing, but my guess would be that, first of all, this new company will be unique in that its business or its potential customers are already there; they are known to the Association; the machinery for providing services to them exists, so the costs of incorporating this new company should be minimal when compared with those of ordinary life companies. That is first.

Second, the new company will not have any investment income initially; consequently, what part of its income will be taxable remains to be seen but initially it should not be large.

I suppose, third, and this must be so with any life company or any company which pays taxes, what it sells has got to be fixed at such a price as enables it to pay its way and that would include no doubt the payment of income tax. So as this company does acquire taxable income that may have an actuarial effect on the rates charged to subscribers. That is a guess. Summing it up again, this organization is unique so the impact on it should be quite different than on most insurance companies.

Mr. Lambert (Edmonton West): You made a statement there, Mr. McInnes, that I find a little—I may be wrong, but this \$1 million what are you going to do with it? It is there as a reserve fund but it is on the books of the Company.

Mr. McInnes: Yes, sir.

Mr. Lambert (Edmonton West): That \$1 million is going to be invested.

Mr. McInnes: The \$1 million initially is the fund which would enable the Company to carry on business, of course, until such time as the Company's revenue enables it to pay its own way. Whether or not the Company

[Interpretation]

pas simplement empiler ces billets verts, mais elle va placer cet argent dans les investissements que lui autorise la Loi sur les compagnies d'assurance britanniques et canadiennes. Il y aura, toutefois, un impôt sur le revenu qui découle de ces placements. Autrefois ce revenu des placements servait, dans une grande mesure, à couvrir les frais d'organisation et aussi les pertes initiales. La première année, les compagnies d'assurance ne font pas nécessairement des bénéfices. Je voudrais donc savoir comment une nouvelle compagnie d'assurance se propose de résoudre ce problème.

M. McInnes: Monsieur Lambert, c'est une conjecture de ma part, mais la voici. Premièrement, cette nouvelle compagnie sera unique du fait que ses clients éventuels sont déjà là; l'association les connaît. La machinerie permettant de leur assurer les services existe, ce qui rendra minimaux les frais d'incorporation de cette nouvelle compagnie, comparative-ment à ceux des compagnies ordinaires d'assurance-vie.

Deuxièmement, au début, la nouvelle compagnie n'aura pas de revenus de placement; en conséquence, la partie du revenu imposable reste à régler, mais ne devrait pas être très importante au début.

Troisièmement, et ceci vaut pour toutes les compagnies d'assurance-vie ou toute compagnie qui paie des impôts; je suppose que ces services doivent être fixés à un certain prix qui lui permette de se suffire, ce qui comprendrait sans doute le paiement des impôts. Ainsi, au fur et à mesure que la compagnie obtient un revenu imposable qui peut avoir un effet actuariel sur les taux chargés aux assurés. Du moins, c'est ce que je crois.

Pour résumer de nouveau, cette organisation est unique, de sorte que les répercussions sur elle seront très différentes de celles que subissent la plupart des compagnies d'assurance.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Très bien. Monsieur McInnes, il m'est un peu difficile de vous suivre. Je puis me tromper, mais ce million de dollars, que comptez-vous en faire? C'est un fonds de réserve, mais qui figure au bilan de la compagnie.

M. McInnes: Oui, monsieur.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce million sera investi.

M. McInnes: Oh, avec un million de dollars au début, la compagnie pourra s'élancer dans son activité jusqu'au moment où les revenus de la compagnie lui permettront de couvrir ses propres frais. Que la compagnie ait besoin

[Texte]

needs \$1 million remains to be seen. Again, this Company is unique. It is estimated, just by way of example, that the new company can be operated and new services can be provided by the addition of a total of four people to the staff of the Association so what part of the \$1 million would be used I really cannot say.

Mr. Lambert (Edmonton West): Perhaps Mr. Humphrys can clear this up. I was under the impression, I may be totally wrong, that a reserve fund was there and not to be touched; it was not to be used to underwrite any operating losses and that it is really a reserve fund there for the protection of policy holders in the end. Could you elucidate on the nature and the purpose of the reserve fund?

Mr. Humphrys: It would be used for both purposes, Mr. Lambert. In starting any company usually begins with some capital and some surplus. The surplus is used to finance the initial operations of the company at a time when it does not have an inflow of premiums. Its expenses of getting going eat into the funds it has on hand and that will happen in this case. The \$1 million is set up as one sum and is not divided up into capital and surplus as is the normal case. The Company will undoubtedly need to spend some of that \$1 million in the first months or years of its operation. I think Mr. McInnes is correct in that the amount it would have to spend would be less than if it were starting as a separate organization apart from association with the Hospital Service Association.

However, \$1 million or whatever remains after the company has to meet expenses over and above the inflow of funds will be invested and will give rise to a form of invested income. You are perfectly correct. If the Company were to spend very much of the \$1 million, of course, it would have to stop its expansion operations because it could not run the fund down to a point that was so small as to threaten the safety of policy holders. This would have to be judged in light of the volume of business the Company was putting on the books and the trend of its expansion policy.

Mr. Lambert (Edmonton West): At the very least, I expect that any portion of the \$1 million that was not immediately required

• 1145

would be in relatively short term, relatively liquid investments; things like treasury bills and six month bills and what have you. If the money were not put in there, it would not be very good business practice.

[Interprétation]

d'un million de dollars ou non, cela reste à voir. Mais, je répète que la compagnie est un cas exceptionnel. A titre d'exemple, on estime que la nouvelle compagnie peut-être exploitée et assurer de nouveaux services, moyennant l'engagement de quatre personnes de plus dans le personnel de l'Association. Quelle partie du million sera utilisé, je ne saurais le dire.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur Humphrys pourra peut-être clarifier cela. J'avais l'impression, peut-être que je me trompe tout à fait, qu'un fonds de réserve ne devait pas être touché du tout—il ne devait pas être utilisé pour garantir des pertes d'exploitation, et que c'est vraiment un fonds de réserve pour la protection des assurés en définitive. Pourriez-vous élucider la nature et le but de ce fonds de réserve?

M. Humphrys: Il serait utilisé à deux fins, monsieur Lambert. Au début, toute compagnie commence avec un certain capital et un excédent. Le surplus sert à financer les premières transactions de la compagnie, avant que les primes ne commencent à entrer. Ses dépenses de départ s'effectuent à mme le fonds qu'elle a en main et c'est ce qui arrivera dans ce cas. Le million de dollars est établi en une somme et n'est pas divisé en capital et excédent, comme cela se fait d'ordinaire. La compagnie devra sans doute dépenser une partie de ce million de dollars les premiers mois ou la première année d'exploitation. Monsieur McInnes a raison de dire que la somme qu'on devra dépenser serait moindre que s'il s'agissait d'une compagnie tout à fait privée, isolée, et coupée de l'association des services hospitaliers.

Mais ce million de dollars ou ce qu'il en restera après que la compagnie aura payé ses frais, en outre des versements des primes, sera placé, donnera naissance à une sorte de revenu investi. Vous avez parfaitement raison. Si la compagnie devrait dépenser beaucoup de ce million, naturellement, elle devra cesser ses opérations d'expansion car elle pourrait épuiser cette réserve au point où elle compromet les intérêts des assurés.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je m'attends au moins à ce qu'une partie du million de dollars qui n'est pas nécessaire immédiatement soit placée à court terme dans des liquidités; des choses comme les bons du Trésor, les bons de six mois et quoi encore. Et si on ne plaçait pas l'argent de cette façon-là, ce ne serait pas une très bonne pratique d'affaires.

[Text]

Mr. Humphrys: It would definitely be invested and give a full investment income which conceivably could give rise to tax.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman. This differs all right from other companies. I know that some of them are going to have a rather rough road ahead of them as a result of this tax.

The Chairman: Mr. Noel?

M. Noel: Si j'ai bien compris, monsieur le président, M. McInnes et M. Humphrys ont dit que le million qu'on allait investir rapporterait des revenus. A l'heure actuelle, les revenus de placements peuvent se situer entre 8 et 8½ p. cent, du moins pour de bons placements. On dit dans le Bill:

La Compagnie peut payer l'intérêt sur le montant souscrit qui n'a pas été remboursé à un taux raisonnable...

Quel est, approximativement, le taux raisonnable qu'on envisage?

Mr. Humphrys: This would be for the directors to decide from time to time in the light of current interest rates and what they might be earning. One would think in a case like this that the parent company, the Hospital Service Association, would be looking for a return on their investment that would be, perhaps, reasonable in the light of other investment opportunities. However, they would probably would also wish to leave some of the investment earnings in the Company to enable it to build up its strength more rapidly than would other-wise be the case.

M. Noël: Comme disait M. Lambert tout à l'heure, les revenus de placement de cette compagnie vont être soumis à la nouvelle taxe. N'est-ce pas, monsieur Lambert? Les revenus de placement de cette nouvelle compagnie vont être soumis à la taxe spéciale sur les revenus de placement et les compagnies d'assurance.

Le président: Monsieur Noël, posez-vous votre question à M. Lambert ou à M. Humphrys?

M. Noël: Je veux qu'on se comprenne bien.

Le président: Très bien, monsieur Noël.

M. Noël: Alors, il peut y avoir une certaine souplesse. Les revenus de placement de la compagnie d'assurance peuvent être complètement effacés, si le taux raisonnable équivaut au taux de rendement sur les placements. C'est bien cela?

[Interpretation]

M. Humphrys: Ce serait définitivement investi et donnerait des revenus des investissements qui pourraient sans doute être imposables.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président. Cela diffère de ce que font les autres compagnies. Je sais que les difficultés attendent certaines d'entre elles à la suite de cette taxe.

Le président: Monsieur Noël?

Mr. Noël: If I understood correctly, Mr. Chairman, Mr. McInnes and Mr. Humphrys have said that the \$1 million that was being invested would bring in revenue. At the present time, the revenue from investments can be between 8 and 8½ per cent, at least for sound investments. The Bill states as follows:

The Company may pay interest on the amount of any such contributions that have not been refunded at such reasonable rate...

What is considered, approximately, as a reasonable rate?

M. Humphrys: Ce serait aux directeurs de le décider, de temps à autre, d'après les taux courants d'intérêt et ce qu'ils pourraient gagner. Dans un cas semblable on penserait que la compagnie mère, l'Association des services hospitaliers voudrait que ses investissements rapportent une somme raisonnable dans l'optique d'autres occasions d'investissement. Mais l'Association souhaiterait sans doute aussi laisser certains montants dans le fonds de la compagnie pour lui permettre de s'affermir plus rapidement qu'elle ne le ferait autrement.

Mr. Noël: As Mr. Lambert was saying a moment ago, the investment revenues of this company will come under the new tax. Isn't that so, Mr. Lambert? The investment income of this new company will come under the special tax on investment income and insurance companies.

The Chairman: Mr. Noël, are you asking a question to Mr. Lambert or to Mr. Humphrys?

Mr. Noël: I just wanted things to be clearly understood.

The Chairman: Fine, Mr. Noël.

Mr. Noël: Therefore, there can be a certain amount of flexibility. The investment income of the insurance company could be completely wiped out if the reasonable rate is equal to that brought in by investments. Is that right?

[Texte]

Mr. Humphrys: C'est possible.

Mr. Noël: Je voulais tout simplement préciser cette chose. Merci.

Mr. Humphrys: I think the parent company in putting the money up wants to get the life insurance company going well and it would not be seeking to extract the last dollar out of it by way of profit or interest on its funds.

The Chairman: Are there any other questions, gentlemen on Bill S-33? Mr. Humphrys in Bill S-33, I do not think there is any mention that the \$1 million will be supplied by the Maritime Hospital Service Association.

Mr. Humphrys: No, because Parliament, in enacting this Bill could not place any requirement on a company that is not subject to parliamentary jurisdiction. So, it could not require the Association to put the money up but it does say that Company shall not commence business until contributions amounting to at least \$1 million have been received from the Maritime Hospital Service Association. While this Bill does not say that the Association must put the money up, it says that this Company cannot start business unless it does.

The Chairman: Are there any other questions, gentlemen, on Bill S-33?

• 1150

Clauses 1 to 12 inclusive agreed to.

Preamble agreed to.

Title agreed to.

The Chairman: Shall I report the Bill without amendments?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Gentlemen, will you give me another five minutes.

Thank you, Mr. Humphrys, Mr. Doyle and Mr. McInnes.

Mr. Lambert (Edmonton West): I now move that the memorandum prepared by Mr. McInnes which accompanied presentation of this Bill be incorporated in our records.

Motion agreed to.

The Chairman: Thank you, Mr. Humphrys and Mr. McCleave.

Gentlemen, at our meeting last Thursday the members approved that I report to the House of Commons on Motion No. 33, and I

[Interprétation]

Mr. Humphrys: That is possible.

Mr. Noël: I just wanted to make sure of this. Thank you.

M. Humphrys: Je crois que la compagnie mère associée, en fournissant l'argent, voudrait que les affaires de la compagnie d'assurance-vie marchent, et qu'elle ne chercherait pas à en retirer le dernier dollar en bénéfices ou en intérêts sur ses fonds.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, messieurs? Au sujet du bill S-33? Monsieur Humphrys, dans ce bill, je ne pense pas qu'il soit question que cette somme d'un million sera fournie par l'Association des services hospitaliers des Maritimes.

M. Humphrys: Non, parce que le Parlement, en promulguant ce bill, ne pouvait pas exiger aucune condition d'une compagnie qui ne relève pas du Parlement. Il ne pourrait donc exiger que l'Association fournisse l'argent. Mais on dit que la compagnie ne commencera pas à fonctionner avant que les contributions d'au moins un million de dollars aient été reçues de l'Association des services hospitaliers des Maritimes. Le bill ne dit pas que l'Association doit fournir cette somme, mais que la compagnie ne peut pas commencer à fonctionner avant que cette somme soit reçue.

Le président: Vous avez d'autres questions, messieurs, sur le bill S-33?

Les articles 1 à 12 inclusivement sont adoptés.

Le préambule est adopté.

Le titre est adopté.

Le président: Dois-je faire rapport du projet de loi sans amendements?

Des voix: Oui.

Le président: Messieurs, voulez-vous m'accorder cinq autres minutes?

Merci, messieurs Humphrys, Doyle et McInnes.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je propose que le mémoire préparé par monsieur McInnes, qui accompagnait la présentation du projet de loi, soit inséré au compte rendu.

La proposition est adoptée.

Le président: Merci, messieurs Humphrys et McCleave.

Lors de notre dernière réunion jeudi dernier, les députés ont convenu que je fasse rapport à la Chambre des communes de la

[Text]

will read for your approval the recommendation that was made.

In view of the detailed study of the Bankruptcy Act presently in progress, your Committee feels it would be premature for it to make any recommendations. However, your Committee recommends that those charged with the review of the Bankruptcy Act give consideration to the problems raised by the Crown preference in the administration of bankruptcies and on the basis of statistical evidence adduced determine whether or not such Crown preference acts as a deterrent to the best possible administration of bankruptcies.

Does that meet with your approval, gentlemen, if you understood my English?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Also, I have received a letter on a bill which was referred to our Committee and reported back to the House of Commons—Bill C-183. I have received a letter from the Minister of Industry and Commerce of the Province of Manitoba. I am seeking your guidance on it. Would you agree that a copy of this letter be distributed to each member and, although the Bill has been reported back to the House of Commons, that we treat it as an appendix to today's Minutes of Proceedings and Evidence?

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, you sought my advice on this. I gave it as just one of the members of the Committee. Mind you, though, we have a letter here that a minister of a provincial government has written to us with regard to this Bill and he makes certain comments. I will admit that the Bill has been reported back, but I think it would be less than courteous on our part if we were not to record this letter somehow, and the only way we can do that is by putting it in as an appendix to our proceedings. We have no other method of officially acknowledging the receipt of the letter than by doing so. Notwithstanding the fact that it has been reported back, it is still in the House for consideration and I will move that the letter be printed as an appendix to today's proceedings.

The Chairman: Any other comments, gentlemen? Mr. Gray.

Mr. Gray: We should note in doing this not to set a precedent for future occasions. I think Mr. Lambert is on the right track because of the nature of the letter and because of its source. But I think we should also—at least I would like to say that I would

[Interpretation]

proposition n° 33. Je donne lecture pour votre approbation, de la recommandation qui a été faite:

Étant donné qu'une étude en détail de la Loi sur la faillite est actuellement en cours, le Comité estime qu'il est trop tôt pour qu'il fasse des recommandations. Toutefois, le Comité recommande que ceux qui sont chargés de réviser la Loi sur la faillite examinent les problèmes que pose le privilège accordé à la Couronne dans la gestion des faillites, et déterminent, d'après les preuves statistiques fournies, si ce privilège accordé à la Couronne empêche ou non une gestion optimum des faillites.

Êtes-vous d'accord, messieurs, si vous avez bien compris mon anglais.

Des voix: D'accord.

Le président: J'ai aussi reçu une lettre sur un projet de loi qui a été soumis à notre comité et dont on a fait rapport à la Chambre, le Bill C-183. J'ai reçu une lettre du ministre de l'Industrie et du Commerce de la province du Manitoba. Vous me direz si vous voulez qu'un exemplaire soit distribué à chaque membre du Comité ou à la Chambre que même si le projet de loi a été reporté, qu'elle soit considérée comme un appendice au compte rendu de la réunion d'aujourd'hui.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, vous m'avez demandé conseil à ce sujet. Je l'ai donnée en tant que membre du Comité. Il s'agit d'une lettre qu'un ministre d'un gouvernement provincial nous a adressée au sujet de ce bill et il apporte certains commentaires. Je dois admettre que le projet de loi est retourné à la Chambre, mais à mon avis, il serait moins que courtois de notre part de ne pas reproduire sa lettre. La seule manière de le faire, c'est de l'insérer en appendice. Ce serait la seule façon d'accuser réception officiellement de cette lettre, en dépit du fait qu'on en a fait rapport à la Chambre pour qu'on l'y étudie et je propose que la lettre soit imprimée en appendice au procès-verbal d'aujourd'hui.

Le président: D'autres commentaires, messieurs? Monsieur Gray.

M. Gray: Il ne faudrait pas créer de précédent. Je crois que monsieur Lambert a raison à cause de la nature de la lettre et de son origine. Je pense que nous devrions aussi, au moins je voudrais dire que je suis d'accord à condition de ne pas créer de précédent.

[Texte]

support this on the basis that we are not creating a precedent for any and all future occasions.

The Chairman: Have you any other comments, gentlemen, on the suggestion made by Mr. Lambert and Mr. Gray's approval, subject to the restriction that this should not create a precedent? Is it agreed?

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Lambert (Edmonton West): Who is being the conservative?

Mr. Gray: At least I am a progressive one.

The Chairman: One last matter, gentlemen. You are aware that we have no other legislation before this Committee. I do not know if we will have any more before the end of this present session.

• 1155

Mr. McCleave: Mr. Chairman, I think it is possible that the Nova Scotia Savings and Loan Bill will be referred sometime later this week, sir.

The Chairman: Thank you, Mr. McCleave. You are aware that a month or two ago we received an invitation from the officials of the Bank of Canada to pay them a visit, and it is my intention to call the official who wrote that letter and to ask if it would be possible to make such a visit next week. Would it meet with your approval?

Mr. Gray: I was going to raise the same matter myself, Mr. Chairman. See if we can go there for lunch.

The Chairman: On what date, Mr. Gray?

Mr. Gray: Thursday.

The Chairman: Of this week or next week?

Mr. Gray: Oh, next week.

The Chairman: Thank you very much, gentlemen.

[Interprétation]

Le président: Avez-vous d'autres commentaires à faire au sujet de ce que monsieur Lambert vient de proposer et que monsieur Gray a appuyé sous réserve que cela ne créerait pas de précédent. Êtes-vous d'accord?

Des voix: D'accord.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Qui est conservateur?

M. Gray: Au moins, je fais parité de l'élément progressiste.

Le président: Une dernière question, messieurs. Vous savez que nous n'avons pas d'autre mesure législative à étudier. J'ignore si nous en aurons d'autres avant la fin de la session.

M. McCleave: Je crois que le projet de loi sur la *Nova Scotia Savings and Loan* sera peut-être soumis au Comité plus tard cette semaine.

Le président: Merci, monsieur McCleave. Vous vous rappellerez que les directeurs de la Banque du Canada nous ont invités il y a de cela un mois ou deux, et j'ai l'intention de demander à la personne qui nous a adressé cette lettre si nous pourrions leur rendre une visite la semaine prochaine. Seriez-vous d'accord?

M. Gray: J'allais parler de la même question. Nous pourrions peut-être y aller pour le déjeuner.

Le président: A quelle date, monsieur Gray?

M. Gray: Jeudi.

Le président: De cette semaine ou de la semaine prochaine?

M. Gray: Oh! de la semaine prochaine.

Le président: Merci, messieurs.

APPENDIX XXX

MEMORANDUM RESPECTING ATLANTIC MUTUAL LIFE ASSURANCE COMPANY AND MARITIME HOSPITAL SERVICE ASSOCIATION

The purpose of this memorandum is to give members of the Finance Committee of the House of Commons information as to the purpose of Maritime Hospital Service Association in seeking an Act to Incorporate Atlantic Mutual Life Assurance Company. The persons named in the opening section of the Bill are all Trustees of Maritime Hospital Service Association, a body corporate under the laws of Nova Scotia, and it is the Association which is seeking the new incorporation.

The Association has been administering in the Atlantic Provinces for many years the health plans known as Blue Cross and Blue Shield, which have no connection with plans of the same name that are operating in Ontario and other Provinces of Canada. The Association has 450,000 subscribers, mainly on group contracts and in large part consisting of persons who are employees of industry, business and governments. The subscriptions for many of the subscribers are paid either totally or in part by their employers, but in any event the subscription rates have been sufficiently low to make available health insurance to many thousands of persons who would otherwise be unable to afford it.

The Association is a non-profit organization, the subscription rates of which are determined on an actuarial basis with a view to providing sufficient revenue to allow for a proper reserve and no more. The Trustees are unpaid. The costs of administration are believed to be substantially lower than those of any other similar organization or insurance company operating in this country.

Much of the purpose in being of the Association has become redundant as a result of the availability of universal health insurance through governments. The Association provides supplemental benefits, such as, in the case of hospital care, the difference between the ward rate and the semi-private or private rate and pharmacare, dentacare and other provisions of a similar nature, but it is felt that it can fulfill a larger purpose by providing limited amounts of sickness, accident and life insurance to its subscribers.

APPENDICE XXX

MÉMOIRE CONCERNANT L'ATLANTIQUE MUTUAL LIFE ASSURANCE COMPANY, ET LA «MARITIME HOSPITAL SERVICE ASSOCIATION»

L'objet du présent mémoire est de dire aux membres du Comité des finances de la Chambre des communes, pourquoi la *Maritime Hospital Service Association* présente une loi intitulée, Loi tendant à constituer en société, l'*Atlantic Mutual Life Assurance Company*. Toutes les personnes mentionnées dans le premier article du projet de loi sont des administrateurs de la *Maritime Hospital Service Association*, corps constitué en vertu des lois de la Nouvelle-Écosse; c'est l'Association qui demande une nouvelle constitution en société.

Depuis de nombreuses années, l'Association administre les régimes de santé connus sous le nom de *Blue Cross* et *Blue Shield* dans les provinces de l'Atlantique; ces régimes n'ont rien de commun avec ceux qui fonctionnent sous le même nom en Ontario et dans d'autres provinces du Canada. L'Association compte 450,000 assurés, surtout en vertu de régimes collectifs, comprenant pour une grande partie des personnes travaillant dans l'industrie et le commerce ou pour les gouvernements. Dans le cas d'un grand nombre d'assurés, les employeurs paient la prime en partie ou en totalité; de toute façon, les taux exigés sont assez bas pour que l'assurance-santé soit mise à la portée de milliers de personnes qui, sans cela, n'auraient pas les moyens d'en bénéficier.

L'Association est un organisme sans but lucratif, dont le taux de la cotisation est établi en vertu des principes de l'actuariat et de façon que les recettes suffisent à établir une réserve convenable, mais pas plus. Les administrateurs ne sont pas payés. Nous croyons que les frais d'administration sont sensiblement inférieurs à ceux de toute autre organisation ou société d'assurance du genre existant au Canada.

Pour une bonne part, la fin que vise l'Association se trouve à faire double emploi par suite de l'assurance-santé universelle que prévoient maintenant les gouvernements. L'Association fournit des services supplémentaires, par exemple, dans le cas des soins hospitaliers, la différence entre le coût d'un lit dans une salle d'hôpital et le coût de la chambre semi-privée ou privée, les frais de pharmacie ou les soins dentaires, ainsi que d'autres choses de ce genre; mais l'Association pense qu'elle rendrait de plus grands services en

It was originally intended to obtain an amendment to the Act of Incorporation of the Association in Nova Scotia to enable these purposes to be carried out. However, the Province of Nova Scotia has no machinery for supervising the activities of an insurer, so that it was suggested that a new company be incorporated in Ottawa which would be subject to the regulations and supervision of the Department of Insurance, and such is the purpose of Atlantic Mutual Life Assurance Company.

The administrative capability of the Association is such that it can enter these new fields by the addition of only four persons, two of whom would be secretaries, to its staff. The administrative costs of the new service would be minimal, having in mind the large number of subscribers who are now members of the Association and the extension of insurance coverage can be accomplished simply by advising subscribers of its availability and of the rate.

No commercial insurance companies are in a position to offer, nor do they appear to be interested in offering, a similar service to the public of the Atlantic Provinces. It is possible that they do not concern themselves with what might be termed "small policies", but in any event it would seem that the Association's minimal administration costs and non-profit nature enable it to provide its services at rates which others are not prepared to meet.

The Atlantic Mutual Life Assurance Company will not really result in the existence of just one more insurance company. The real purpose of incorporation is to enable the existing Association to carry on its business in a useful way. Without Atlantic Mutual Life Assurance Company, it would in all probability wind up sooner or later.

The funds required for Atlantic Mutual Life Assurance Company are \$1,000,000, which the Association presently has and is ready to subscribe. Its Act of Incorporation was recently amended by the Legislature of the Province of Nova Scotia to empower it to make the necessary subscription. No capital will be sought from the public or any level of government.

The Association has its head office in Moncton and its activities are entirely confined to

mettant à la disposition de ses souscripteurs une petite assurance pour les cas de maladie ou d'accident et aussi de l'assurance-vie.

On a d'abord pensé à obtenir une modification de la loi constituant l'Association en société au Parlement de la Nouvelle-Écosse en vue de réaliser les objectifs visés. Toutefois, la province de la Nouvelle-Écosse n'a pas les rouages nécessaires pour assurer la surveillance de l'activité d'un assureur et c'est pourquoi l'on a proposé qu'une nouvelle société soit constituée à Ottawa, une société qui relèverait du département des assurances et serait soumise à sa surveillance. Voilà pourquoi nous voulons constituer l'*Atlantic Mutual Life Assurance Company*.

L'administration de l'Association est organisée de telle sorte qu'elle peut s'occuper de ces nouveaux domaines en ajoutant seulement quatre personnes à son personnel, dont deux seraient des secrétaires. Les frais d'administration du nouveau service seront minimes, si l'on songe au grand nombre de ceux qui sont déjà membres de l'Association et qu'en outre, l'élargissement du champ d'application de l'assurance peut se réaliser tout simplement en faisant savoir aux souscripteurs à quel prix ils peuvent dorénavant obtenir ce service qui leur est offert.

Aucune entreprise commerciale d'assurance n'est en mesure d'offrir un service semblable aux habitants des provinces de l'Atlantique et elles ne semblent pas y être intéressées, non plus. Il est possible qu'elles ne s'intéressent pas à ce qu'on appelle les «petites polices»; de toute façon, parce que les frais d'administration de l'Association sont minimes et qu'elle n'a aucun but lucratif, elle est en mesure d'offrir ses services à un prix que les autres sont incapables de concurrencer.

L'*Atlantic Mutual Life Assurance Company* n'entraînera pas seulement l'existence d'une autre société d'assurance. Le but réel de la constitution en société est de permettre à l'Association existante de continuer à remplir son rôle de façon utile. Sans l'*Atlantic Mutual Life Assurance Company* il faudrait tout probablement la liquider tôt ou tard.

L'*Atlantic Mutual Life Assurance Company* a besoin d'un million de dollars; l'Association a cette somme et elle est disposée à la souscrire. La loi qui l'a constituée en société a été modifiée il n'y a pas longtemps à l'assemblée législative de la Nouvelle-Écosse de façon à l'autoriser à souscrire le montant nécessaire. On ne demandera ni au public ni à quelque palier de gouvernement que ce soit de souscrire du capital.

Le bureau principal de l'Association se trouve à Moncton et son activité se borne aux

the Atlantic Provinces. It is an industry which must be regarded as a substantial force in the economy of the Provinces in which it operates.

It is perhaps unnecessary to make particular remarks regarding the form of the Bill itself, which follows in all material respects earlier Bills passed by Parliament for the incorporation of mutual life insurance companies.

HECTOR McINNES.
PARLIAMENTARY AGENT.

APPENDIX YYY

MANITOBA
MINISTER OF INDUSTRY AND
COMMERCE
WINNIPEG

May 23, 1969.

Mr. Gaston Clermont, M.P.,
Chairman,
House of Commons Standing Committee
on Finance, Trade & Economic Affairs,
Ottawa, Ontario.

Dear Mr. Clermont:

We have followed with great interest the introduction of bill C-183 "to establish the Export Development corporation and to facilitate and develop export trade by the provision of insurance, guarantees, loans and other financial facilities".

As you may know, in Manitoba we have a very active program to assist our manufacturers and consultants to export their goods and services. Our Manitoba Export Corporation provides our firms with an export advisory service of professional calibre; it conducts courses and seminars on export techniques and problems; and it carried out an extensive sales promotion program for Manitoba merchandise and professional services in foreign markets. In this work, we have close liaison with E.C.I.C. to insure Manitoba shipments against collection losses.

However, we feel that the problem of export financing is one of the major inhibiting factors in the development of our export trade. This includes the provision of working capital to cover the costs of production, shipping and accounts receivables of manufactured merchandise that is exported. It also includes the financing of major construction

provinces de l'Atlantique. Il s'agit d'une industrie qu'il faut considérer comme étant une force importante dans l'économie des provinces où elle fonctionne.

Il est sans doute inutile de parler de la forme du projet de loi lui-même qui, en ce qui a trait à tous les aspects importants est conforme aux projets de lois que le Parlement a déjà adoptés en vue de la constitution en société des mutuelles d'assurance-vie.

L'agent parlementaire,
Hector McInnes.

APPENDICE YYY

MANITOBA
MINISTRE DE L'INDUSTRIE ET
DU COMMERCE
WINNIPEG 1

Le 23 mai 1969

M. Gaston Clermont, député,
Président du
Comité permanent des finances, du commerce
et des questions économiques,
Ottawa, Ontario.

Cher Monsieur Clermont,

C'est avec grand intérêt que nous avons suivi l'introduction du Bill C-183 «Loi créant la Société pour l'expansion des exportations et ayant pour objet de faciliter et d'accroître le commerce d'exportation au moyen d'assurances, de garanties, de prêts, et d'autres mesures financières».

Comme vous le savez peut-être, nous avons un programme très dynamique au Manitoba pour aider nos fabricants et nos experts-conseils à exporter leurs biens et services. Notre *Manitoba Export Corporation* offre aux entreprises un service consultatif de la plus haute qualité sur les exportations; elle organise des cours et des séminaires sur les techniques et les problèmes d'exportation; et elle travaille à un vaste programme de promotion des ventes à l'étranger pour les produits et les services professionnels du Manitoba. Nous collaborons étroitement avec la S.A.C.E. dans ce domaine pour assurer les expéditions contre les pertes de recouvrement.

Il nous semble toutefois que le problème du financement des exportations est un des principaux facteurs qui entravent l'expansion du commerce extérieur. Il englobe le fonds de roulement nécessaire pour défrayer les coûts de production, d'expédition et des comptes en souffrance relatifs aux produits manufacturés qui sont exportés, ainsi que le financement

projects in foreign locations where our consulting and contracting services might be employed as well as our merchandise supplied.

We have been greatly encouraged that the new Act will give the Export Development Corporation the authority to give guarantees to the banking system that will enable the banks to make loans for the financing of short and medium term export receivables and provision of pre-shipment working capital.

We have also been very encouraged to learn that the new Corporation's guarantees and long term loans will cover the export of professional services and other invisibles and that interest rates will be set to put Canada in a competitive position with other countries who give strong financial support to their exporters of services.

The export of merchandise and services is extremely important to the economy of Manitoba, as it is to all of Canada. Out of 360,000 Manitobans in the work force, at least 60,000 owe their jobs to our ability to sell our goods and services outside Canada.

Thus we urge your Committee to give due consideration to the importance of providing the new Export Development Corporation with an immediate opportunity to introduce measures that will make Canadian exporters of merchandise and professional services competitive in international markets.

Yours very truly,
SIDNEY SPIVAK,
Minister.

des grands projets de construction à l'étranger auxquels participent nos experts-conseils et nos entrepreneurs et pour lesquels nous fournissons des matériaux.

Nous avons été très encouragés du fait que la nouvelle Loi donnera à la Société pour l'expansion des exportations l'autorité voulue pour accorder des garanties au système bancaire afin que les banques puissent consentir des prêts pour le financement des effets à recevoir à court ou à moyen terme et la création d'un fonds de roulement pour la période qui précède l'expédition.

Nous avons également été heureux d'apprendre que les garanties et les prêts à long terme de la nouvelle Société s'étendront aux exportations de services professionnels, et autres invisibles, et que les taux d'intérêts seront fixés de façon à ce que le Canada se trouve dans une situation concurrentielle par rapport aux autres pays qui accordent un appui financier considérable à leurs exportateurs de services.

Les exportations de biens et de services sont très importantes pour l'économie du Manitoba, comme pour celle de tout le Canada. Des 360,000 Manitobains qui composent notre effectif ouvrier, au moins 60,000 ont un emploi qui découle de nos ventes de biens et de services à l'étranger.

Nous exhortons donc votre Comité de prendre en sérieuse considération l'importance de fournir immédiatement à la Société d'expansion des exportations l'occasion de présenter des mesures qui assureront la situation concurrentielle des exportateurs canadiens de biens et de services professionnels sur les marchés internationaux.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Sidney Spivak.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

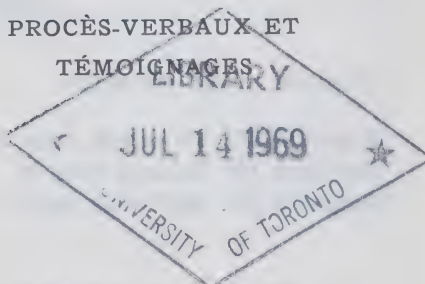
M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 53



TUESDAY, JUNE 10, 1969

LE MARDI 10 JUIN 1969

Respecting

BILL S-34,

An Act respecting Nova Scotia Savings &
Loan Company.

Concernant le

BILL S-34,

Loi concernant la Nova Scotia Savings &
Loan Company.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir le procès-verbal)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman
Vice-Chairman

and Messrs.

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Président
Vice-président

et Messieurs

¹ Blair,
Burton,
Comtois,
² Danson,
³ Downey,
Flemming,

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),

Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),
Noël,
Portelance,
Ritchie,
Saltsman,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. O'Connell June 3.

¹ Remplace M. O'Connell le 3 juin.

² Replaced Mr. Roberts June 3.

² Remplace M. Roberts le 3 juin.

³ Replaced Mr. McCleave June 3.

³ Remplace M. McCleave le 3 juin.

ORDER OF REFERENCE

THURSDAY, June 5, 1969.

Ordered,—That Bill S-34, An Act respecting Nova Scotia Savings & Loan Company be referred to the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

ATTEST:

ORDRE DE RENVOI

Le JEUDI 5 juin 1969.

Il est ordonné,—Que le Bill S-34, Loi concernant la Nova Scotia Savings & Loans Company, soit déferé au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques.

ATTESTÉ:

Le Greffier de la Chambre des communes,
ALISTAIR FRASER,
The Clerk of the House of Commons.

REPORT TO THE HOUSE

WEDNESDAY, June 11, 1969.

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-THIRD REPORT

Your Committee has considered Bill S-34, An Act respecting Nova Scotia Savings & Loan Company, and has agreed to report it without amendment.

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this Bill (*Issue No. 53*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT,
Chairman.

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le MERCREDI 11 juin 1969.

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGT-TROISIÈME RAPPORT

Le Comité a examiné le Bill S-34, Loi concernant la Nova Scotia Savings & Loan Company, et a décidé d'en faire rapport sans modification.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages relatifs à ce Bill (*fascicule n° 53*) est déposé.

Respectueusement soumis,

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, June 10, 1969.

(72)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 11:10 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Blair, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltsman, Trudel. (12).

Witnesses: Messrs. R. McCleave, M.P., Sponsor of Bill S-34; R. Humphrys, Superintendent of Insurance; Hector McInnes, Parliamentary Agent; and from *Nova Scotia Savings and Loan Company*: Messrs. George C. Piercey, Q.C., President; and G. Ross Guy, General Manager.

The Committee proceeded to the consideration of Bill S-34, An Act respecting Nova Scotia Savings and Loan Company.

The sponsor of the Bill, Mr. McCleave, introduced the witnesses and then made a brief explanatory statement.

Mr. Humphrys commented on Bill S-34, and together with Messrs. McInnes, Piercey and Guy were examined on various matters relating to the Bill.

Agreed,—That the 119 Annual Report—1968—of the Nova Scotia Savings and Loan Company, be printed as an appendix to the proceedings of this day. (*See Appendix ZZZ*).

Mr. Saltsman moved that the Royal Trust Company be asked to give evidence on Bill S-34 before this Committee.

The motion was negatived, *on division*.

Clause 1 was carried.

The preamble, the title and the Bill were respectively carried.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MARDI 10 juin 1969.

(72)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 10, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Blair, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltsman, Trudel—(12).

Témoins: MM. R. McCleave, député, parrain du Bill S-34; R. Humphrys, surintendant des Assurances; Hector McInnes, agent parlementaire; et de la *Nova Scotia Savings and Loan Company*: MM. George C. Piercey, c.r., président; et G. Ross Guy, directeur général.

Le Comité passe à l'examen du Bill S-34, Loi concernant la Nova Scotia Savings and Loan Company.

Le parrain du Bill, M. McCleave, présente les témoins puis fait une brève déclaration explicative.

M. Humphrys fait des observations sur le Bill S-34, puis répond, ainsi que MM. McInnes, Piercey et Guy, à diverses questions relatives au Bill.

Il est décidé—Que le 119^e rapport annuel (1968) de la *Nova Scotia Savings and Loan Company* soit annexé au compte rendu des délibérations de ce jour. (*Voir Appendice ZZZ*).

M. Saltsman propose que l'on demande à la *Royal Trust Company* de comparaître devant le Comité relativement à ce Bill.

La motion est rejetée à la majorité des voix.

L'article 1 est adopté.

Le préambule, le titre et le Bill sont adoptés successivement.

Ordered,—That the Chairman report the Bill to the House without amendment.

The Chairman referred to the Committee's tour of the Bank of Canada on June 17.

At 12:10 p.m., the Committee adjourned to the call of the Chair.

Il est ordonné—Que le président fasse rapport du Bill à la Chambre sans amendement.

Le président mentionne la visite de la Banque du Canada que fera le Comité le 17 juin.

A midi 10, le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du président.

Le secrétaire suppléant du Comité,

M. Slack,

Acting Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, June 10, 1969

• 1109

The Chairman: Gentlemen, this morning we have for consideration Bill S-34, an Act respecting Nova Scotia Savings and Loan Company. Mr. Humphrys, the Superintendent of Insurance, is here. The sponsor of the Bill is our colleague, Mr. McCleave, and I will ask him to introduce the other witnesses and to make any comments he wishes to make at this time.

• 1110

Mr. Robert McCleave, M.P. (Halifax-East Hants): Thank you, Mr. Chairman and colleagues. The gentlemen who are seated between Mr. Humphrys and myself are Mr. Hector McInnes, the Parliamentary Agent, Mr. Lawrence Hayes, who is in the same firm as Mr. McInnes, Mr. Piercey, Q.C., the President of Nova Scotia Savings & Loan Company and, immediately alongside me, Mr. Ross Guy, the General Manager. These witnesses will be giving you an explanation about the operations of the Company. I do have the Company's latest Annual Report for those members who would be interested in same.

The only point that I would like to make is that from the standpoint of housing this Company has done a job almost unique in its field in dealing with the rural parts of Nova Scotia and also New Brunswick.

The purpose of the bill, as will be explained, is to limit the number of shares that can be held by any single shareholder to 15 per cent. The precedent is perhaps unique here, but The Royal Trust Company have used a similar approach in obtaining legislation from the Quebec Legislature.

Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. McCleave.

Monsieur Humphrys, je vous demanderais comme d'habitude, de nous faire part de vos commentaires au sujet du bill que nous étudions présentement et nous dire s'il constitue un précédent. Si oui, ce précédent a-t-il été suivi aussi par une législation modifiant la *Loi sur les compagnies fiduciaires* à l'article 17. Monsieur Humphrys.

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mardi 10 juin 1969

Le président: Nous étudions le bill S-34, *Loi concernant la Nova Scotia Savings and Loan Company*, l'un des témoins, M. Humphrys, surintendant de l'Assurance est parmi nous. Le projet de loi a été soumis par notre collègue, M. McCleave. Je lui demanderais de présenter les autres témoins et de faire les commentaires qu'il désire.

M. Robert McCleave (Halifax-East Hants): Merci, monsieur le président. Chers collègues, les personnes assises entre M. Humphrys et moi-même sont dans l'ordre, M. Hector McInnes, l'agent parlementaire, M. Lawrence Hayes de la même firme que M. McInnes, M. Piercey, c.r., président de la *Nova Scotia Savings and Loan Company*, et à côté de moi, M. Ross Guy, le gérant général de la société. Ils vous expliqueront le fonctionnement de la firme. Je puis distribuer le dernier rapport annuel de la société aux députés intéressés à le lire.

Je voudrais indiquer que du point de vue du logement, cette société a fait un travail à peu près unique dans son domaine, dans les parties rurales de la Nouvelle-Écosse et du Nouveau-Brunswick.

Le but du projet de loi vous sera expliqué. Il s'agit de limiter le nombre d'actions qu'un actionnaire peut détenir à 15 p. 100. Le précédent est sans doute unique au pays, mais la *Royal Trust Company* a adopté la même attitude pour obtenir une loi approuvée par la législature de la province de Québec. Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur McCleave.

Mr. Humphrys, I would now ask you, as usual, to make your comments with regard to the bill which we are now considering and also to tell us if this bill is a precedent. If so, has this precedent also been followed by legislation amending section 17 of the Trust Companies Act. Mr. Humphrys.

[Text]

Mr. R. Humphrys (Superintendent of Insurance): Mr. Chairman and hon. members, the purpose of this bill is to seek an amendment to the Act of Incorporation of the Nova Scotia Savings & Loan Company. This is a company that was originally incorporated in Nova Scotia in the 1840's as a provincial company, but in 1964 they sought an incorporation of a new federal company by special act of Parliament, this act was passed and the new federal company then merged by agreement with the provincial company and the corporate entity is now continued as a federally-incorporated company formed by special act.

The Company is active in the Maritimes and at the end of last year had total assets of about \$58 million, practically all of which were invested in mortgages. The mortgages were about \$56 million of the total of \$58 million of assets. The mortgage investments are in the Maritimes also.

As a mortgage loan company its principal business is investing in mortgage loans and making mortgage loans and it raises its money for that purpose by the sale of debentures and the acceptance of deposits.

The amendment before you would effect changes in the company's Act of Incorporation to limit the proportion of the issued stock of the company that may be held by any shareholder. The amendments proposed put a maximum limit of 15 per cent of the issued stock on the shares that may be held by any shareholder together with persons associated with him.

The amendment also proposes that if any person does become the beneficial owner of more than 15 per cent of the stock then he will lose all his voting rights.

The purpose, which representatives of the company can explain in greater detail to you in response to questions, is to prevent control of the Company being acquired by any one shareholder or any one interest.

• 1115

The wording of the bill follows very closely wording in the Loan Companies Act, which was adopted in 1965 for the purpose of putting a limit on the shares that could be owned by nonresidents. The purpose in this amendment of course is different but the wording is practically identical, subject to the changes in purpose that I have just mentioned.

From the point of view of a supervisor, we have no objection to the proposals in the bill.

[Interpretation]

M. R. Humphrys (surintendant de l'Assurance): Monsieur le président, honorables députés, le présent projet de loi vise à modifier la Loi de constitution en corporation de la *Nova Scotia Savings and Loan Company*. Cette société a été constituée en Nouvelle-Écosse vers les années 1840, à titre de société provinciale, mais en 1964, on en a demandé la constitution en corporation d'une nouvelle société fédérale par une loi spéciale du Parlement. La loi a été adoptée et la nouvelle société fédérale a été fusionnée avec la société provinciale et la société constituée constitue maintenant une société constituée en corporation par le gouvernement fédéral par une loi spéciale.

La société exerce son activité dans les Maritimes et à la fin de l'année dernière, avait des avoirs d'environ 58 millions de dollars dont la presque totalité était investie dans des hypothèques. Les hypothèques représentaient environ 56 millions des 58 millions de l'avoir de la société. Les investissements hypothécaires se trouvent aussi dans les Maritimes. A titre de société de prêt hypothécaire, elle s'intéresse à placer des capitaux dans les prêts hypothécaires et à en faire. Cela augmente son argent à cet effet par la vente de débentures et l'acceptation de dépôts.

La modification qu'on vous demande d'approuver entraînera des changements dans la loi de constitution de la société et limitera la proportion du capital-actions de la société qui peut être détenu par un actionnaire donné. D'après les projets d'amendement, la limite maximale serait de 15 p. 100 du capital-action, la proportion des actions qu'un actionnaire peut détenir avec ses associés.

L'amendement propose aussi que si une personne possède plus de 15 p. 100 des actions, celle-ci perdra tous ses droits de vote. Le but de cet amendement dont les représentants de la société pourront expliquer avec plus de détails en réponse à vos questions, c'est d'empêcher qu'un actionnaire ou un autre intérêt contrôle la compagnie. Le texte du projet de loi suit assez fidèlement le texte de la Loi sur les compagnies de prêt adoptée en 1965, dans le but de fixer une limite sur le nombre d'actions que les actionnaires qui ne résident pas au Canada pourraient détenir. Le but de cet amendement est naturellement différent mais le texte est à peu près le même, sous réserve du changement en vue des objectifs dont je vous ai parlé.

Au point de vue d'un surintendant, nous n'avons aucune objection aux propositions du

[Texte]

If the shareholders wish to have this limitation put on the ownership of shares of their own company then we think that this is something that affects them and if this is the way they want their company to be established we do not see, from a supervisor's point of view that we should object to it.

The only point that we thought was important from the point of view of the public interest would be that if the company should fall into financial difficulties and had to be taken over by some other company to protect the depositors and the debenture holders, then the way should be open for that. This is not to suggest that the company is in any sense in financial difficulties or is in other than a very sound financial condition.

The Chairman: Under what regulation could this apply, Mr. Humphrys?

Mr. Humphrys: The final provision in the bill before you indicates that this limitation on share ownership is not to be construed to limit the sale of shares to a company if the sale is made pursuant to the Loan Companies Act and if the Minister of Finance is satisfied that the carrying out of the sale is justifiable on the grounds of protecting the depositors and the debenture holders.

Mr. Chairman, those are the only preliminary remarks that I would feel it is appropriate to make at this time

The Chairman: Thank you, Mr. Humphrys. Does Mr. McInnes or Mr. Hayes wish to comment?

Mr. Hector McInnes (Parliamentary Agent): I do not think so, Mr. Chairman, although we would certainly be very pleased to answer any questions the committee members might have.

The Chairman: Mr. Piercey, have you any comments?

Mr. George C. Piercey, Q.C. (President, Nova Scotia Savings & Loan Company): I do not think I have, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Guy?

Mr. G. Ross Guy (General Manager, Nova Scotia Savings & Loan Company): No, sir.

The Chairman: Yes, Mr. Noël?

M. Noël: Monsieur le président, à la première lecture de ce document, on comprend un peu l'émotion des gens de la Nouvelle-Écosse qui veulent se protéger. Je n'irai pas jusqu'à dire que c'est un genre de sépara-

[Interprétation]

projet de loi. Si les actionnaires veulent qu'on impose cette limite sur les actions de leur propre société, nous croyons que cela les touche et si cela correspond à la manière dont ils veulent que leur société soit fixée, je ne vois pas que le surintendant pourrait s'opposer.

A mon avis, il faudrait surtout, dans l'intérêt du public, que si la société fait face à des difficultés financières et devait se fusionner à une autre société pour protéger les déposants et les détenteurs de débentures, on devrait donc offrir cette possibilité. Cela ne veut pas dire que la compagnie soit dans les difficultés financières ou autrement que dans une très bonne condition financière.

Le président: En vertu de quel règlement pourriez-vous l'appliquer, monsieur Humphrys?

M. Humphrys: La disposition finale du projet de loi à l'étude indique que la limite des actions ne vise pas à restreindre la vente des actions à une société si la vente est conforme à la Loi sur les compagnies de prêt et si le ministre des Finances est convaincu que la vente est justifiable pour protéger les déposants et les détenteurs de débentures.

Monsieur le président, il s'agissait de quelques remarques préliminaires que je juge pertinentes pour l'instant.

Le président: Merci, monsieur Humphrys. Est-ce que monsieur McInnes ou monsieur Hayes aimeraient ajouter quelque chose.

M. Hector McInnes (agent parlementaire): Je ne crois pas, monsieur le président, mais nous serions très heureux de répondre à toutes les questions que les députés voudront bien nous poser.

Le président: Monsieur Piercey, est-ce que vous avez quelques commentaires à faire?

M. George C. Piercey C.R. (président de la Nova Scotia Savings and Loan Company): Je ne crois pas, monsieur le président.

Le président: Monsieur Guy?

M. G. Ross Guy (directeur général de la Nova Scotia Savings and Loan Company): Non, monsieur.

Le président: Oui, monsieur Noël?

Mr. Noël: Mr. Chairman, on first reading of this document, we understand the feelings of the Nova Scotians who wish to protect themselves. I would not go so far as to say that it is a kind of separatism, but this is more or

[Text]

tisme, mais c'est en quelque sorte un instinct de protection que possède chaque individu de se défendre contre les plus forts.

Par ailleurs, je suis entièrement d'accord avec la politique énoncée dans cet exposé. Si on se rappelle bien, depuis nombre d'années, on entend des arguments favorisant ou non le système bancaire américain en regard du système canadien. On loue, et je crois avec raison, les avantages des banques multiples aux États-Unis, je pense qu'il y en a 45,000 ou 40,000 et je suis d'avis que ces gens-là servent les intérêts locaux.

Nous avons ici, au Canada, des banques importantes, ayant plusieurs succursales, et nous sentons que dans certains cas, il y a une concentration financière dans les villes où c'est le plus rentable et c'est ce que les gens de la Nouvelle-Écosse veulent éviter, et par le fait même, qu'il y ait une trop grande disparité économique. Le gouvernement essaie, à l'heure actuelle, de planifier et de donner une chance à tout le monde.

Nous pourrions invoquer bien d'autres raisons ici, entre autres, les avantages d'un service à la disposition des moins favorisés. Nous constatons d'ailleurs que ce *Trust and Loan* a contribué dans une proportion de 38.6 p. 100 à tous les prêts hypothécaires faits dans une certaine région, tandis qu'une société plus importante, qui a un siège social à Montréal...

• 1120

By contrast, the Royal Trust Company advanced only 1.1 per cent of the total loans made in these areas over the same period of time...

Il a peut-être fait autre chose qu'on ne mentionne pas, quelque chose de bien, c'est entendu. Vous plaidez votre cause très habilement, mais par contre, je suis en faveur d'une certaine régionalisation, à condition que cela ne constitue pas un monopole dans cette région. Si une telle chose se produit, le montant brut de l'augmentation de la valeur va permettre aux grosses compagnies d'offrir un prix encore supérieur à celui du marché. C'est donc mon opinion à ce sujet. J'aurais encore bien d'autres raisons, mais je crois que cela suffit et nous devrions nous mettre d'accord pour adopter cette législation.

Le président: Merci, monsieur Noël.

Thank you, Mr. Noel. Gentleman, we have distributed the 119th Annual Report 1968 of the Nova Scotia Savings and Loan Company. Do you agree that it should be printed as an appendix to today's *Minutes of Proceedings*?

[Interpretation]

less an instinctive desire for protection which all individuals have in order to defend themselves against those who are stronger. Moreover, I completely agree with the policy set forth in this report. We should remember that for many years we have been hearing arguments for and against the American banking system, as opposed to the Canadian system. I think justifiably that we praise the advantages of the great number of banks in the United States. There are 45,000 or 40,000 banks, and in my opinion they serve local interests.

Here in Canada, we have large banks having many branches, and we feel that in certain cases there is a financial concentration in cities where business is most profitable, and this is what people in Nova Scotia wish to avoid, and by this fact they want to avoid having too great an economic disparity. At the present time, the government is trying to introduce planning and to give everybody a chance.

There are a good many other reasons we could put forward here, among others the advantages of a service that would be at the disposal of the underprivileged. Moreover, we notice that this Trust and Loan Company has contributed to the tune of 38.6 per cent in all the mortgages made in a certain region, while a larger company whose head office is in Montreal...

Par contraste, la *Royal Trust Company* avancé seulement 1.1 p. 100 de tous les prêts dans ces domaines au cours de la même période de temps...

He may have done something else which is not mentioned, something fine, of course. You are pleading your case very cleverly but, on the other hand, I am in favour of a certain degree of regionalization, as long as it does not become a monopoly in that region. Should this happen, the gross increase of the value will allow the large companies to offer a price that will still be over and above the market rates. These are my views on the subject. I have many reasons that I could put forward, but I think this is enough and that we should agree to approve this legislation.

The Chairman: Thank you, Mr. Noël.

Merci, monsieur Noël. Messieurs, on vous a distribué des exemplaires du 119^e Rapport annuel de 1968 de la Société.

Est-ce que vous auriez des objections à ce qu'on l'imprime en appendice au procès-verbal d'aujourd'hui.

[Texte]

Some hon. Members: Agreed.**The Chairman:** Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman. This is a very interesting piece of legislation that we are being asked to consider and I have a number of questions to put to the people here because I am very curious about some parts of it.

First of all, as a preliminary question, how does your interest rate structure compare to that in Ontario? For instance, what sort of interest rate do you charge compared with comparable companies in Ontario.

Mr. Guy: Our rates, as a rule, are running perhaps an eighth to a quarter higher than they are in Ontario and Quebec.

Mr. Saltzman: What about the money you pay for depositors' funds?

Mr. Guy: At the present time they are about the same as in this part of Canada.

Mr. Saltzman: You are paying about the same amount of money as they are in Ontario but you are charging more money than they are in Ontario for lending it to the consumer. In other words, there is a bigger differential between what you pay for money and what you charge for money than would prevail in Ontario?

Mr. Guy: We are paying a shade more for our debenture money than the companies that operate in this part of Canada, but our savings accounts yield approximately the same.

Mr. Saltzman: How does your percentage of profit on sales compare with a comparable company?

Mr. Guy: Mr. Chairman, I do not think I am in a position to answer that question. I know what we are doing, but I cannot speak for the other companies.

Mr. Saltzman: Just on the surface it looks like you get a very handsome profit. I am looking at the net profit before income taxes: just roughly, it would seem to be just over 20 per cent.

Mr. Guy: Approximately 20 per cent.

Mr. Saltzman: Over 20 per cent net profit.

You are saying something here that is quite important to me: you are telling this Committee that there is a difference between investors; that some investors are more concerned about local conditions and more concerned about the future of their province than are other investors, and for this reason Nova Sco-

[Interprétation]

Des voix: D'accord?**Le président:** Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Merci, monsieur le président. On a porté à notre étude une mesure législative très intéressante. Il y a un certain nombre de questions que j'aimerais à poser aux personnes ici présentes parce que certaines parties me rendent curieux.

Tout d'abord, à titre de question préliminaire, comment comparez-vous la tarification de l'intérêt à celle de l'Ontario? Par exemple, quelle sorte de taux d'intérêt imposez-vous par rapport à ceux des sociétés ontariennes?

M. Guy: Monsieur le président, nos taux en général sont peut-être $\frac{1}{8}$ à $\frac{1}{4}$ p. 100 de plus qu'en Ontario et au Québec.

M. Saltzman: Que dire de l'argent que vous versez à la caisse des déposants?

M. Guy: A l'heure actuelle il équivaut à celui de cette partie du Canada.

M. Saltzman: Vous payez à peu près la même chose qu'en Ontario, mais vous imposez un peu plus d'intérêt qu'en Ontario pour prêter de l'argent au consommateur. Autrement dit, il y a une plus grande différence en ce qui concerne le taux d'intérêt que vous imposez et celui que vous retirez, par rapport à l'Ontario.

M. Guy: Monsieur le président, nous payons un petit peu plus pour les débentures que les sociétés dans cette partie du Canada, mais nos comptes d'épargne rapportent à peu près la même chose.

M. Saltzman: Comment comparez-vous votre pourcentage de profits sur les ventes avec une société du genre?

M. Guy: Monsieur le président, je ne crois pas être en mesure pour répondre à cette question. Je sais ce que nous faisons, mais je ne peux rien dire au sujet des autres sociétés.

M. Saltzman: Il me semble, à première vue, que vous retirez un profit assez appréciable. J'examine le profit net avant l'impôt, qui semble être légèrement supérieur à 20 p. 100.

M. Guy: Environ 20 p. 100.

M. Saltzman: Plus de 20 p. 100 de profit net. Vous dites quelque chose d'important, à savoir qu'il y a une différence, entre les investisseurs, que certains investisseurs s'inquiètent plus des conditions locales et de l'avenir de leur province que des autres investisseurs, et que, pour cette raison, les habitants de la Nouvelle-Écosse devraient conser-

[Text]

tians should retain control over this particular institution.

Generally speaking, people who have discussed this matter with us, certainly before this Committee and in the newspapers, have always argued an investor is an investor; it does not make any difference. He goes where the highest rate of return can be obtained and that his interest is essentially to do the best he can with the money at his disposal, and things like nationalism or regional interest or patriotism are not much of a factor. You are arguing that it is a factor and you wish to keep it in the hands of Nova Scotians in order to benefit the Province of Nova Scotia. Is this correct? Am I reading your argument correctly?

Mr. George C. Piercey (President, Nova Scotia Savings and Loan Company): Mr. Chairman, there is truth in what Mr. Saltzman is saying. We are very concerned that a non-Nova Scotian control of this Company would change the lending policies. We are satisfied that this is a very real possibility and not just a fantasy. We know from the present lending policies of the Royal Trust Company, for one, and other national companies besides, that they just do not have the same mortgage lending policies, vis-à-vis the Atlantic Provinces that our Company has. There is only one other conventional mortgage company of any consequence in that region whose lending policies are practically the same as ours. We know that another owner based in central Canada or elsewhere than in the Atlantic Provinces would inevitably change those mortgage lending policies we have cultivated and which are really vital to that region. I do not know if I have answered your question or not, sir.

Mr. Saltzman: Yes, you have. Go ahead, Mr. Danson.

Mr. Danson: I am interested in the very point you have raised and to which Mr. Piercey is responding. Would this be a matter of natural concern for the welfare of Nova Scotia or because of a certain expertise in this area where you are operating? You apparently have a profitable company in an area where other companies perhaps have not been as profitable. Outside of the altruistic approach, there is some good business sense here, that you understand the market where you are able to make money in rural areas, in small communities, where the bigger companies are unable to lend, and where they might tend to take an over-all view of the Canadian picture and put their money where they know they can make it, in Toronto and Montreal, and also Edmonton which is a very

[Interpretation]

ver le contrôle de cette institution. Habituellement, les gens qui ont discuté de la question avec nous, devant le Comité et dans les journaux ont toujours dit qu'un investisseur est un investisseur: cela ne fait aucune différence. Il cherche le plus haut taux d'intérêt et dont il retire le plus pour son placement et que le nationalisme, le régionalisme ou le patriotisme n'entrent pas tellement en ligne de compte. Vous dites que c'est un facteur et vous insistez pour le garder dans les mains des habitants de la Nouvelle-Écosse de façon à en faire bénéficier leur province. Est-ce exact? Est-ce que j'interprète bien ce que vous avez dit?

M. Georges C. Piercey (président, «Nova Scotia Savings and Loan Company»): Monsieur le président, il y a un peu de vérité dans ce que monsieur Saltzman vient de dire. Nous pensons qu'un contrôle de sociétés extérieures à la Nouvelle-Écosse changerait la politique de prêt. Ce n'est pas une fantaisie, c'est un fait. Nous connaissons les politiques actuelles de prêt de la *Royal Trust Company* par exemple, et d'autres sociétés nationales qui n'ont pas la même politique de prêts hypothécaires vis-à-vis les provinces Maritimes que notre société. Il y a seulement une autre société traditionnelle d'hypothèque assez importante dans cette région, dont la politique de prêt est à peu près la même que la nôtre. Nous savons qu'un autre propriétaire dont le siège social serait au Centre du Canada ou ailleurs que dans les provinces Maritimes changerait inévitablement les politiques de prêts hypothécaires que nous avons élaborées, et qui sont essentielles pour cette région. Je ne sais si cela répond à votre question.

M. Saltzman: Oui. Je vous en prie, monsieur Danson.

M. Danson: Je m'intéresse à la question que vous avez soulevée et à laquelle répond monsieur Piercey. S'agirait-il d'un souci naturel pour le bien-être de la Nouvelle-Écosse ou en raison d'une certaine expertise dans la région où vous exercez votre activité? Votre société semble prospère dans une région où d'autres ne l'ont pas été. Outre l'attitude altruiste, chose importante en affaires, vous comprenez le marché où vous pouvez faire de l'argent dans les régions rurales, dans les petites collectivités, là où les grandes sociétés ne peuvent prêter et où elles auraient tendance à prendre un point de vue global de la population canadienne et investir leur argent là où il peut rapporter, à Toronto, à Montréal et aussi à Edmonton, ville très prospère et très bien représentée à plusieurs égards, mais votre

[Texte]

prosperous city and very well represented in some respects, but your expertise enables you to make a profit in an area that you understand, just as we Canadians in business in Canada can make a profit in areas we understand where perhaps ownership from other countries may not.

Mr. Piercey: I think that is so, and we are not condemning the policies of other companies but we know what our policies are and we wish to ensure that they will continue. Mind you, there is a lot greater risk involved, not so much in the present era but in times past in getting out into the rural areas. We have had to be prepared to take those risks. Many of the national companies will not take those risks because they do not have to take them.

Mr. Danson: You have not done badly taking them.

The Chairman: Mr. Lambert on a supplementary.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, this bears on what Mr. Saltsman has been saying, if you look at the transcript of evidence of May 7, 1969 of the Senate Committee on Banking and Commerce at page 1, you will see that the Chairman, Senator Salter Hayden, says that what is proposed in this Bill is exactly what is proposed in the amendments to the Trust Companies Act which is going to come before us in due course and which will be allowed to all trust companies that come under the Trust Companies Act.

The Chairman: But on the same page Senator Leonard says there is a difference in Bill S-37.

Mr. Saltsman: I do not mind Mr. Lambert's supplementary comment.

• 1130

I might as well state my purpose in asking this series of questions. What I am really trying to find out is just how valid is the argument that some investors do have other interests beyond their own self-interest. Really what you are telling us here is that you have other interests beyond your own self-interest. The questions I wish to ask are really directed to this particular problem. I would think you are a fairly closely held company; you have 712 stockholders. Here we are getting the point of view represented by these stock-

[Interprétation]

expertise vous permet de faire plus de profits dans une région que vous connaissez tout comme les Canadiens en affaires au Canada peuvent faire des profits dans les domaines qu'ils connaissent, là où des pays étrangers ne réussiraient pas.

M. Piercey: Oui, je le pense. Nous ne condamnons pas les lignes de conduite des autres compagnies, mais nous savons quelles sont les nôtres et nous voulons continuer dans le même sens. Bien entendu, il y avait un risque beaucoup plus grand, pas tant dans la région actuelle mais par le passé, en allant dans les régions rurales. Nous devrions être prêts à assumer ce risque. Plusieurs sociétés nationales ne les prendront pas parce qu'elles n'y sont pas obligées.

M. Danson: Vous n'avez pas mal fait.

Le président: Monsieur Lambert, sur une question complémentaire.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, cela porte sur ce que vient de dire monsieur Saltsman. Si vous lisez le rapport du comité des questions bancaires et commerciales du 7 mai 1969, à la page 1, vous verrez que le sénateur Salter Hayden, président, dit que ce que le projet de loi propose, c'est ce qui est proposé dans les amendements à la loi sur les compagnies fiduciaires que nous aurons à étudier en temps voulu et qui seront permis à toutes les sociétés fiduciaires qui tombent sous le coup de la Loi sur les compagnies fiduciaires.

Le président: Mais sur la même page, le sénateur Leonard dit qu'il y a une différence dans le Bill S-37.

M. Saltsman: Je ne m'inquiète guère du commentaire complémentaire de monsieur Lambert.

Le but de ma question, c'est que, ce que j'essaie de savoir: est-ce qu'il y a du mérite dans l'argument que les actionnaires ont d'autres soucis que leur intérêt personnel? Et la question que je voudrais vous poser concerne surtout ce problème en particulier. Vous êtes une société assez restreinte, car vous avez 712 actionnaires. Pourriez-vous nous dire si le point de vue de la province, le point de vue du peuple, représente les intérêts de la province de la Nouvelle-Écosse ou des actionnaires? Lorsque vous parlez du besoin de laisser

[Text]

holders. Can you give us a point of view that represents the Province of Nova Scotia, or the consumers, the people who borrow from your institution, to back up what you are saying about the need to keep this in the hands of Nova Scotians?

The Chairman: Mr. Piercey, I understand that you are also making loans in New Brunswick?

Mr. Saltsman: In the Maritimes, generally. Are the government supporting you and is the public...?

Mr. Piercey: Mr. Chairman, there is no question about the government support.

The Chairman: You mean the provincial government?

Mr. Piercey: The provincial government of Nova Scotia primarily; and we believe the provincial government of New Brunswick is very, very concerned about this issue.

In relation to representing the consumers, which is the term the member has used, that is a very difficult question to answer. We know we represent an overwhelming majority of the shareholders, but that is not your point. Relative to the consumer attitude, all we can say is that an ever-increasing number of borrowers outside the major metropolitan area of Halifax-Dartmouth are applying to us for mortgage loans.

On your point about our rates, they are competitive. We want them to be; they have to be. And we are fulfilling these applications to the best of our ability without regard to location and services that are available, and so on. Surely this shows an acceptance by the consumer public of the services we are offering. I cannot say more on that, sir.

Mr. Saltsman: I realize how difficult it is for you to speak on behalf of the consumers, but the fact that people borrow from an institution does not necessarily mean they support the purpose of the institution. I know I have dealt with some institutions I could not always support.

Mr. Piercey: No; I do not think it makes...

Mr. Saltsman: However, I will come to that. Mr. Trudel, did you have a supplementary?

The Chairman: Mr. Trudel?

Mr. Trudel: What concerns me, Mr. Chairman, is that the witnesses are indicating that they control the majority of the loans that are being made in that province, or in the Maritime provinces. I would like to find out why.

[Interpretation]

le capital de la compagnie entre les mains des gens de la Nouvelle-Écosse?

Le président: Monsieur Piercey, faites-vous aussi des prêts au Nouveau-Brunswick?

M. Saltsman: Dans les Maritimes, est-ce que le gouvernement et le public vous aide?

M. Piercey: Monsieur le président, il n'est pas question d'un support gouvernemental.

Le président: Vous parlez du gouvernement provincial?

M. Piercey: Il n'y a aucun doute en ce qui concerne l'appui du gouvernement provincial de la Nouvelle-Écosse. Nous croyons que le gouvernement de la Nouvelle-Écosse est très préoccupé par ces problèmes. Et en ce qui concerne la représentation des consommateurs, c'est une question difficile à répondre. Nous savons que nous représentons une bonne majorité des actionnaires, mais dire que nous représentons les attitudes des consommateurs, tout ce que nous pouvons dire, c'est qu'un nombre croissant d'emprunteurs, de la région de Dartmouth-Halifax s'adressent à nous afin d'obtenir des prêts hypothécaires. En ce qui concerne nos taux, ils sont compétitifs. Nous voulons qu'ils le soient. Nous remplissons ces demandes au mieux de nos possibilités, sans tenir compte de l'emplacement ou des services disponibles. Sans aucun doute, cela indique une acceptation de la part du public consommateur des services que nous leur offrons. Je ne peux pas en dire plus long.

M. Saltsman: Je me rends compte qu'il est difficile de parler au nom des consommateurs. Mais le fait que les gens empruntent à une institution quelconque ne veut pas forcément dire qu'ils appuient les objectifs de celle-ci. J'ai dû avoir affaire à des institutions que je n'appuyais pas toujours.

M. Piercey: Non, je ne crois pas...

M. Saltsman: Cependant j'en viendrais à ceci. Monsieur Trudel, avez-vous une question supplémentaire?

Le président: Monsieur Trudel?

M. Trudel: Le témoin indique que la société en question contrôle la majorité des prêts qui sont faits dans cette province et dans les provinces maritimes. Ce que j'aimerais savoir, je fais le total des deux et j'arrive à 40 p. 100

[Texte]

If I total the two I still arrive at 40 per cent of the mortgage loans in that area. What is your main competitor for the other 60 per cent?

Mr. Piercey: Our main competitor is the other conventional, federally-incorporated mortgage company.

Mr. Trudel: Could you name one?

Mr. Piercey: Eastern Canada Savings and Loans are our main competitor.

Mr. Trudel: What would be their percentage of the mortgage..

Mr. Guy: Mr. Chairman, it is 13.4 per cent.

Mr. Trudel: The question is...

The Chairman: Is your question a supplementary, Mr. Trudel, or are you raising a point?

Mr. Trudel: No, it is a supplementary. I am merely trying to make an assessment. The 1 per cent, it seems to me—the example that was used—would be a very minimal competitor. There must be other competitors in that area.

Mr. Piercey: There are many others—the banks, for instance.

The Chairman: Mr. Guy.

Mr. Guy: Mr. Chairman, the answer to this, I think, would be to read this into the record. I think that is all we can do with it. We took it from the registries of deeds in the counties of Annapolis, Colchester, Windsor-Hants and Lunenburg in Nova Scotia, and also York and Sunbury in New Brunswick where there is the greatest development of housing outside of the more densely populated areas of the two provinces. This was the result: Ourselves, the Nova Scotia Savings and Loan Company, 38.6 per cent; Eastern Canada Savings and Loan Company, 13.4 per cent; Nova Scotia Trust Company, 21.6 per cent; Royal Trust Company, 1.1 per cent; Canada Permanent Trust and Canada Permanent Mortgage Corp., 11 per cent; Evangeline Savings and Mortgage Company, 3.6 per cent; and Canada Trust and Huron and Erie Syndicate groups, 10.7 per cent. They were the only companies of any size lending money. The banks were away down on the totem pole.

The Chairman: Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman. The two things that are sort of in contrast to each other in your request are first, that you

[Interprétation]

des prêts hypothécaires. Quel est votre autre concurrent principal?

M. Piercey: Ce sont les sociétés hypothécaires à chartes fédérales.

M. Trudel: Pouvez-vous en nommer une?

M. Piercey: Notre principal concurrent est la *Eastern Canada Savings and Loan*.

M. Trudel: Quel est leur pourcentage?

M. Guy: Monsieur le président, il est de 13.4 p. 100

M. Trudel: La question est...

Le président: Est-ce que c'est une question complémentaire?

M. Trudel: Oui, parce que j'essaie de voir quelle est l'importance. On a parlé de 1 p. 100. Il me semble que l'exemple pris était celui d'un concurrent marginal. Quels sont les autres concurrents?

M. Piercey: Il y en a d'autres, les banques par exemple.

Le président: Monsieur Guy.

M. Guy: Je crois que nous pouvons certainement trouver ce qui en est dans les dossiers. Nous les avons copiés dans les documents des bureaux d'enregistrement des comtés de Colchester, d'Annapolis, de Windsor-Hants, et de Lunenburg, en Nouvelle-Écosse, et de Sunbury au Nouveau-Brunswick, où nous avons les développements domiciliaires les plus importants en dehors des grands centres des deux provinces. Donc, nous arrivons à un total de 38.6 p. 100 pour notre propre Société, la *Nova Scotia Savings and Loan*; 13.4 p. 100 pour la *Eastern Canada Savings and Loan*; 21.6 p. 100 pour la *Nova Scotia Trust Company*; 1.1 p. 100 pour la *Royal Trust*; 11 p. 100 pour le *Canada Permanent Trust* et la *Canada Permanent Mortgage*; 3.6 p. 100 pour la *Evangeline Savings and Mortgage Company*; 10.7 p. 100 pour la *Canada Trust et Huron and Erie Syndicate*. Ce sont là les seules sociétés qui prêtent de l'argent. Les banques étaient au bas de la liste.

Le président: M. Saltzman?

M. Saltzman: Il y a deux choses ici un peu contradictoires. Premièrement, vous nous demandez de vous accorder notre support en

[Text]

are asking us to support you in interfering in the normal capital market activity; in other words, that people can go in and raid a company, or, by market operations, take over a company. This is considered next to godliness, generally, and it is everybody's sort of divine right to behave in this way. You are saying that it should not continue to be a divine right; that we should be prepared to interfere. But, as I understand it, you do not rule out your opportunity to sell out at some given time. You do not rule this out at all.

What you are saying, in effect, is that you are not going to let them take you over cheaply by bidding in the open market place; and the effect of putting in this particular rule would be that you could say, "You can buy us, providing we agree and are satisfied that the price is high enough". It does not really say that the company is going to continue to remain in the hands of Nova Scotia. It really says that you could sell out under your conditions rather than the existing market conditions.

Mr. McInnes (Parliamentary Agent): Mr. Saltzman, may I speak to this? That may be one interpretation of the final section of the bill, but it does have a much broader purpose than that—perhaps two purposes. First, financial circumstance could arise wherein it would be desirable from the point of view of the company that it be taken over. But the other circumstance is that any company, particularly this one, has shareholders who can be described as small and large. What would happen if this situation continued is that anybody wishing to take over, and, naturally, do so at the best price possible, would be compelled to pay less for small shareholdings than for large shareholdings.

Therefore, one of effects—and the principal effect—of this section is that anyone wishing to purchase the company—that is the shares of the company—is obliged to make the same offer to everyone. So that the fellow who owns three shares gets the same price as the one who owns 10,000 shares. That is thought to be desirable. It protects the company in the sense that the take-over cannot come as a matter of surprise. The shareholders, because they receive the offer simultaneously, would have an opportunity to discuss it with each other, to reflect on it, to consider whether it is in their best interests and the best interest of the company, and for all of those reasons we thought it desirable that this section be inserted in the act.

Mr. Saltzman: Yes, but the net effect, really, is for management to be able to exact a

[Interpretation]

intervenant sur le marché des capitaux, en d'autres mots, de vous donner le droit de mettre la main sur une compagnie par le truchement d'opérations financières. C'est déjà un maximum, et c'est presque donner un droit divin à quelqu'un pour agir dans cette voie. Et d'autre part vous dites que ce genre de droit doit disparaître. Mais, si je comprends bien vous n'éliminez pas votre chance de vendre votre société en un temps donné.

Ce que vous dites, c'est que vous ne laissez pas les autres sociétés vous acheter à bon compte sur un marché libre. L'effet d'un règlement aussi particulier pourrait être de dire: «vous pouvez bien nous acheter à condition que vous nous payiez suffisamment». Cela ne veut pas nécessairement dire que votre société restera indéfiniment dans les mains des gens de la Nouvelle-Écosse. Ce que cela veut vraiment dire, c'est que vous pouvez vendre votre société non pas aux conditions du marché, mais à des conditions que vous fixerez vous-mêmes.

M. McInnes (agent parlementaire): Monsieur Saltzman, puis-je dire deux mots à ce sujet. C'est peut-être là une interprétation du dernier article de la Loi. Mais il y a un objectif beaucoup plus large. Peut-être deux objectifs: premièrement, il y aurait les circonstances financières où il serait souhaitable, du point de vue de la société que l'on puisse vendre le contrôle de cette dernière. Mais les autres circonstances sont les suivantes: toute société, particulièrement celle-ci, a des actionnaires petits et grands. Que se passerait-il si la situation continuait? Si quelqu'un voulait racheter la société, il le ferait au meilleur prix possible, bien sûr. Il serait obligé de payer moins pour les petits actionnaires que pour les grands. Donc, le fait principal de cette section, c'est que toute personne qui veut acheter la société ou les actions de la société, est obligée de faire une offre au même prix à tout le monde, tant pour celui qui a trois actions, que pour celui qui en a dix mille. Cela est considéré comme souhaitable. Cela protège la société, parce que leur prise de possession ne serait pas une surprise, puis les actionnaires pourraient discuter entre eux, réfléchir, voir si c'est leur meilleur intérêt ou celui de la société. Et pour toutes ces raisons, nous avons pensé qu'il serait utile d'avoir cet article dans la Loi.

M. Saltzman: Oui, mais il faut que la direction obtienne un prix plus élevé que celui qui

[Texte]

higher price for selling out than would be the case under normal market operations. The other problem is this: If the bid starts to go up there will probably be some shareholders who are willing to sell at a certain price. It means that they can be effectively prevented from selling their shares because of this provision, and there is no point to their selling their shares to anyone who already has 15 per cent because it does not give them any voting rights, it does not give them any real power and therefore their shares are not very valuable. There is this possibility, that in the future some of your shareholders, whose interests may be different from those of other shareholders—who may want to sell out for estate purposes or because they think the price is good enough for them to do so—will be prevented from doing so by the provisions of this Bill.

Mr. McInnes: Not as a practical matter, sir, because 15 per cent of the shares of the company under the present capitalization would amount to 120,000 shares, and apart from one national trust company to which we have referred which owns that many or very close to it, no other shareholder even approaches that amount, with the result that the market is really unimpeded. The shares will trade just as freely as they ever did before the attempt to take over came along.

• 1140

Mr. Saltsman: All right. Let us take the position at the moment that you have one principal who is most interested in acquiring shares. If this legislation is passed, there is not much point in Royal Trust picking up more individual shares because it does not confer any more voting power upon them. On the other hand, were this provision not in effect, if this legislation does not exist, if they have picked up their initial 15 per cent at relatively low prices or reasonable prices, they can start bidding up until there are sufficient shareholders willing to sell at a certain price, and bidding up to a point where they could get control of the company and therefore would be willing to pay more for certain shares, certainly at the initial stage, than they would if this legislation were passed. So in a way there is an interference with some of the stockholders' rights. Now, apparently the stockholders, by what looks like a considerable majority, have agreed to place this limitation upon themselves. You may respond to this, then I will just close with a statement.

Mr. McInnes: Well, just one comment that I would have, Mr. Saltsman, is this. This legislation of course does not forbid anyone

[Interprétation]

pourrait être obtenu sur le marché. Notre problème est le suivant: si une offre commence à augmenter, il y aura certainement certains actionnaires qui seront prêts à vendre à un certain prix. Ce qui veut dire que cette clause peut effectivement protéger cette vente d'actions. Donc, on pourrait les empêcher de vendre leurs actions, à cause de ces dispositions; parce qu'ils ne pourront pas vendre leurs actions et cela ne sert à rien d'en vendre à ceux qui ont déjà 15 p. 100; cela ne leur donnera aucun droit de vote et que leur investissement ne sera ainsi pas rentable. Il y a donc possibilité, dans le futur, que vos actionnaires, dont les intérêts sont différents de ceux d'autres actionnaires. Ils voudront peut-être vendre si le prix est assez bon, et ils seront empêchés de faire cela par les dispositions de ce bill.

M. MacInnes: Pas du point de vue pratique, parce que 15 p. 100 des actions de la compagnie représentent 120,000 actions. Et à part d'une compagnie de «fiducie», qui en a presque autant, aucun autre actionnaire ne possède ce chiffre d'actions. Les actions seront donc mises en marché aussi normalement que possible.

M. Saltsman: Très bien, disons, par exemple, que vous avez un acheteur désireux d'entrer en possession d'actions. Si cette loi est passée, il n'y a pas de raisons spéciales pour que le Royal Trust achète des actions détenues par des particuliers, parce que cela ne leur confèrera pas plus de droits de vote pour eux-mêmes. S'il n'y avait pas cette loi, par contre, s'ils ont déjà leur 15 p. 100 à un prix assez bas, ils peuvent augmenter leur prix jusqu'à ce que suffisamment d'actionnaires soient prêts à vendre et ainsi ils pourront prendre le contrôle de la compagnie. Ainsi, ils seraient à même de payer plus pour certaines actions, du moins à un stage initial, que s'il y avait une telle loi. Donc, il y a une certaine interférence concernant les droits des actionnaires. Il me semble que la majorité des actionnaires sont d'accord pour s'imposer cette limite. On pourrait peut-être répondre à cette question. Ensuite, je terminerai avec une déclaration.

M. McInnes: Une remarque que j'aurais à faire, monsieur Saltsman, c'est que cette législation n'empêche personne d'acheter le

[Text]

from purchasing any number of shares he likes if his motive is to do so for investment purposes. If he wants power, that is to say voting power, yes, that is the purpose of the legislation: to restrain him in that respect. But in all other respects he exercises the full ownership rights of those shares and he can buy any number of them.

Mr. Saltsman: All right. Now I want to say that I am not sure about this situation because it is really something quite new for us to think about and there are many implications involved, not only vis-à-vis your company and a larger trust company, but also as it affects Canadian versus American ownership. I presume Mr. Danson was asking some of his questions with that view in mind.

For this reason, I feel that I really need more opinions than I have at the moment. At the moment we have your view—it is a well-argued view and a very attractive view on the surface. I would like to suggest, Mr. Chairman, if it meets with the approval of the Committee, that we invite Royal Trust to come to this Committee and express their point of view and how their activities would be affected and what would be the effect on consumers in Nova Scotia over the long run from their point of view; and if it is possible, to have a representative from the provincial government and also a representative of somebody who is closely associated with the consumers' organization in Nova Scotia.

Normally I would not make this request, Mr. Chairman, on a bill that is somewhat routine and the kind of bill we have seen before, but I think there is something very significant about this legislation and I am not really able to make up my mind on it at this point. Of course, it is up to the Committee if they feel...

The Chairman: First of all, Mr. Saltsman, when you refer to the Royal Trust as shareholders of over 100,000 shares, a notice was sent to every shareholder. Besides, there was a notice appearing in the newspapers throughout the Maritimes or throughout Nova Scotia. I do not think the Royal Trust appeared before the Senate. The Senate had one meeting and another meeting a week later and I do not think the Royal Trust gave any indication that they wanted to appear before the Committee. As for the provincial authority and a consumers' representative, I cannot supply information to you on that. However, I think the Royal Trust had plenty of time and notification to come and appear either before the Senate Committee or our Committee. As I do not see any of their

[Interpretation]

nombre d'actions qu'il veut aux fins d'investissement. Maintenant, s'il veut obtenir un droit de vote, alors, c'est là le but de ce projet de loi. Mais à part cela, il jouit pleinement de ses droits d'actionnaire.

M. Saltsman: Très bien. Maintenant, je voudrais dire que je ne suis pas du tout sûr de la situation. C'est vraiment quelque chose de très nouveau en ce qui nous concerne, il y a beaucoup d'incidences non seulement en ce qui concerne votre compagnie mais il y a la question de la propriété canadienne par rapport à la propriété américaine. Je pense qu'une question à ce sujet a été posée dans ce sens par M. Danson.

Par conséquent, je pense qu'il nous faudrait obtenir davantage d'avis pour l'instant. Pour l'instant, nous avons votre point de vue, un point de vue bien détaillé, bien attrayant à première vue. J'aimerais suggérer, monsieur le président, si le Comité est d'accord, que nous invitons le *Royal Trust* à venir ici afin qu'ils expriment leur point de vue. Et quelle serait l'incidence de cette loi sur leurs activités et les effets sur les consommateurs de la Nouvelle-Écosse, à long terme, et, si possible, d'avoir un représentant du gouvernement provincial. Et aussi un représentant d'un organisme qui serait associé de près aux organisations des consommateurs de la Nouvelle-Écosse.

Normalement, je ne ferais pas cette demande, en ce qui concerne un bill de routine, pratiquement le genre de bill que nous avons déjà vu. Mais, je crois qu'il y a quelque chose d'assez important en ce qui concerne cette mesure législative et je ne veux vraiment pas me décider à ce stade. Mais, bien sûr, c'est au Comité de décider.

Le président: Premièrement, monsieur Saltsman, lorsque vous vous référez au *Royal Trust* comme un actionnaire qui possède 100,000 actions, une circulaire a été envoyée à tous les actionnaires. Il y a aussi un avis qui a paru dans tous les journaux des Maritimes. Je ne pense pas que le *Royal Trust* est venu comparaître devant le Sénat. Le Sénat s'est réuni une semaine plus tard et je ne pense pas que le *Royal Trust* ait indiqué qu'il voulait comparaître devant le Comité. En ce qui concerne les organisations des consommateurs, et le représentant du gouvernement provincial, je ne peux pas vous répondre. Et, en ce qui concerne le *Royal Trust* il avait suffisamment de temps, pour comparaître au Comité du Sénat ou à notre Comité. En fait, je ne vois aucun de leurs représentants. Je ne vois pas

[Texte]

representatives here today, I do not see why our Committee should call them to ask if they are interested in appearing before our Committee.

As to your second and third suggestions of inviting representatives of the provincial government and a consumers' organization, I am

• 1145

seeking the Committee's guidance on Mr. Saltsman's suggestion.

Mr. McInnes: Mr. Chairman, may I be permitted to elaborate just a bit on what you have said?

The Chairman: First, Mr. McInnes, I will ask for the members' guidance, or do you wish, gentlemen,...

Mr. Saltsman: I would like to hear Mr. McInnes. Perhaps he can help in this matter.

The Chairman: All right. Mr. McInnes.

Mr. McInnes: I trust that you can accept hearsay evidence, Mr. Saltsman. The Royal Trust not only received whatever notice one receives from reading the *Canada Gazette*, but that company was represented at the annual meeting at which this question was considered. They were given copies of the legislation at that time. We have been in communication with them since that time. I think it fair to say that they have indicated that they had not at any stage proposed to appear in opposition to what we are trying to do. I think you can accept that as being the truth.

Mr. Saltsman: Yes.

Mr. McInnes: We know that the Premier of Nova Scotia has made telephone calls to persons in Ottawa indicating that in his view this legislation was in the interest of the Province of Nova Scotia. In fact, I would say that this is true of the entire Cabinet, but the view of the Cabinet was certainly expressed by the Premier himself.

I am afraid that for consumers I would have to refer back to what Mr. Piercy said that the rates are competitive. One of the reasons for the success of this company is not due to increased interest rates but due to increased volume of business, which simply means that there are more people using the mortgage services available to them as extended by this company. That seems to me in this type of market certainly to be the only organized expression of interest which you can expect to receive.

[Interprétation]

pourquoi, par conséquent, nous devrions leur demander de venir, à savoir s'ils sont intéressés à comparaître devant notre Comité.

En ce qui concerne les deuxième et troisième suggestions, en ce qui concerne une invitation à un représentant du gouvernement provincial et l'organisation des consommateurs, j'attends vos directives concernant cette suggestion de M. Saltsman.

M. McInnes: Si vous me permettez...

Le président: D'abord, monsieur McInnes, j'aimerais demander aux membres du Comité d'exprimer leur avis.

M. Saltsman: J'aimerais entendre M. McInnes; il pourra peut-être nous aider.

Le président: Monsieur McInnes?

M. McInnes: Je pense que vous pouvez nous croire, monsieur Saltsman. Le *Royal Trust*, non seulement a reçu les préavis que l'on peut obtenir en lisant la *Gazette du Canada*, mais cette compagnie a été représentée à la réunion annuelle, au cours de laquelle cette question a été examinée.

On leur a donné un exemplaire de la loi. Nous sommes en rapport avec eux depuis cette époque. Nous trouvons que c'est équitable de dire qu'ils ont indiqué qu'ils n'ont pas l'intention tout au moins de s'opposer ou de sembler être en opposition à ce que nous voulons faire. Je crois que vous pouvez accepter cela en tant que vérité.

M. Saltsman: Oui.

M. McInnes: Deuxièmement, nous savons que le premier ministre de la Nouvelle-Écosse a téléphoné à des personnes, à Ottawa, pour indiquer que, à son avis, ce bill était dans l'intérêt de la province de la Nouvelle-Écosse. En fait, je dirais que c'est de même pour tout le cabinet. Et les vues ont été exprimées par le premier ministre lui-même.

Maintenant, en ce qui concerne les consommateurs, il faudrait se référer à ce qu'a dit M. Piercy. Les taux sont compétitifs, et, l'une des raisons du succès de cette société n'est pas due à l'augmentation des taux d'intérêt mais à l'accroissement du volume d'affaires. Il y a un plus grand nombre de personnes se servant de ce service hypothécaire offert par cette société. Et, je pense, que dans ce genre de marché c'est la seule déclaration d'un organisme que vous pourriez obtenir.

[Text]

The other thing is that time unfortunately is running out on us, and while I appreciate your desire to have all of the information you can possibly obtain, we are very much afraid that if there is further delay the very strong possibility exists that we will not receive the legislation this session. Of course, if that is so we are back where we were several months ago—up for grabs, really.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen?

Mr. Saltzman: What you are really saying is that you cannot trust your own stockholders. They are liable to sell out. They are up for grabs. You may be up for grabs but if nobody wants to sell nothing really changes. The point is that the only danger you face is that your own stockholders may be willing to sell to Royal Trust unless this change is implemented.

Mr. McInnes: Of course, there are some who would, but I think as a practical matter that some of these shares have been owned and have remained in the same families for generations. Some of the substantial shareholders are elderly. When they die their shares pass to their estates, frequently to be administered by trust companies, even possibly the Royal Trust Company. So it is not a matter of distrust so much of shareholders as just recognizing that circumstances can change. The shareholders today may not be the shareholders of tomorrow.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would say that certainly this legislation will affect the future of the company. It has a situation in hand now but we do not know and nobody can tell us that maybe this company might prove so attractive that one of the other trust companies two years from now might want to do the same thing. In any event, general trust legislation that we are to consider would permit the shareholders to do precisely the same thing if they are not federally incorporated companies as this one is.

The Chairman: Clause 2 of Bill S-37, Subclause 5(a).

Mr. Lambert (Edmonton West): We had the other bill in the Senate the other night. What

[Interpretation]

D'autre part, le temps passe. Et bien que je me rende compte que vous souhaitiez avoir tous les renseignements possibles, je crains que s'il y a des retards, encore, il y a une possibilité pour que nous ne passions pas cette législation au cours de cette session. Et alors, nous nous retrouvons au point où nous étions il y a plusieurs mois.

Le président: D'autres remarques?

M. Saltzman: Ce que vous dites c'est que vous ne pouvez pas faire confiance à vos actionnaires qui risquent de vendre? Le seul danger auquel vous avez à faire face c'est que vos actionnaires seraient prêts à vendre au *Royal Trust*, à moins que cette mesure législative soit prise.

M. McInnes: Il y en a certains qui voudraient, bien sûr, mais d'une façon pratique, certaines actions sont restées dans la même famille depuis des générations. Certains des actionnaires les plus importants sont assez âgés; lorsqu'ils mourront, leurs actions passeront à leurs successions, elles sont souvent administrées par des compagnies de fiducie et par la *Royal Trust* même. Ce n'est pas parce que nous nous méfions vis-à-vis des actionnaires, mais tout simplement, il faut se rendre compte que les circonstances peuvent changer. Les actionnaires d'aujourd'hui ne sont pas forcément ceux de demain.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'aimerais dire, en premier lieu, que cette mesure législative vise l'avenir de la société. Elle tient la situation en mains à l'heure actuelle, mais personne ne peut dire que cette compagnie deviendra tellement attrayante peut-être que les autres compagnies de fiducie, dans deux ans, souhaiteront alors en faire l'acquisition. Et toute cette législation concernant les fiducies en général permettraient aux actionnaires de faire la même chose, si ce ne sont pas des sociétés constituées en vertu d'une charte fédérale.

Le président: Article 2 du Bill S-37, paragraphe 5, alinéa (a).

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Nous avons eu un autre bill au Sénat l'autre jour. Mainte-

• 1150

I was going to say about getting in consumers, what body of consumers? How can you organize any body of consumers to come in and which ones are you going to pick? If we are going to use that as a precedent on this

nant, qu'est-ce que c'est que cet organisme de consommateurs? Comment allez-vous choisir ces consommateurs? Si nous nous servons de cela comme précédent pour ce bill, qu'est-ce que nous allons faire avec les autres? Je suis

[Texte]

Bill, what are we going to do with all the others? I am astounded at Mr. Saltzman's suggestion that you have to go out and use the old village pump idea that every time that you are going to have a bill that you are going to have a national referendum. This, in effect, is what you are doing. I am not in agreement with that at all.

Mr. Saltzman: If I may be permitted, Mr. Chairman. Of course, this is not the first time that Mr. Lambert has astounded me or I have astounded him. The point is consumers are very important in our society today. They have been largely ignored in the past. This is no longer the case. While recognizing the very great difficulty of finding a representative consumer—I recognize it is a great difficulty and perhaps we cannot call a consumer for this reason—if it is possible, I think the principle of having consumers have a say or have a voice in this kind of legislation is important.

Mr. Blair: Mr. Chairman, the point which has been made by Mr. Saltzman is that capital is neutral and that therefore it does not matter who owns a company or where it operates as it will seek its best reward and its best opportunities.

I suggest to the Committee that this is not really applicable to this company because this company operates in the Maritime Provinces and it is not spreading its investments and its operations across Canada. This is what distinguishes it from the other large trust companies and loan companies. Apparently it is the intention of the company to continue to operate as it does now and it therefore follows that its operations will be centred mainly in Nova Scotia and New Brunswick and that its people will be much better acquainted with the situation there and much better able than the larger companies are to deal with people in the smaller towns and in the smaller centres. We all know that one of the gravest problems we face in this country in relation to mortgage loans and housing is that large companies like to operate where it is easiest, which is in the big metropolitan areas of Canada.

I would like also to suggest to the members of the Committee, if they wish to pursue this matter further, that a year or two ago there was another bill before this House for the incorporation of League Savings and Mortgage Company, which was a loan company created by the credit unions in Nova Scotia, and very much the same kind of evidence

[Interprétation]

très étonné par la suggestion de M. Saltzman. Si nous devons retourner consulter la population chaque fois, si chaque fois que vous voulez passer un bill, vous voulez avoir un référendum national, je ne suis plus du tout d'accord avec ça.

M. Saltzman: Si vous me le permettez, monsieur le président, ce n'est pas la première fois que M. Lambert m'a étonné, ou que moi, je l'ai étonné. Ce qui est important c'est que les consommateurs ont beaucoup d'importance dans notre société. Et dans le passé, nous les avons presque toujours oublié. Ils ont été très oubliés dans le passé. Ce n'est plus le cas. Bien qu'il soit extrêmement difficile de trouver un consommateur représentatif—et c'est la raison pour laquelle nous ne pouvons convoquer un consommateur—je crois que le principe d'avoir des consommateurs dire ce qu'ils pensent dans ce genre de législation est important.

M. Blair: Monsieur le président, le point qui a été avancé par M. Saltzman est que le capital est un élément neutre et que, par conséquent, il importe peu qui est le propriétaire d'une compagnie ou l'endroit où elle fonctionne, étant donné qu'elle cherchera à tirer le meilleur parti et profiter des meilleures possibilités.

Je voudrais dire à ce Comité que cette situation ne s'applique vraiment pas à cette compagnie car elle opère dans les Maritimes et n'étend pas ses investissements et son exploitation à travers le Canada. C'est ce qui la distingue des autres compagnies de prêt ou de fiducie. Il semble que c'est l'intention de la compagnie de continuer à fonctionner tel qu'elle le fait maintenant et il s'ensuit donc, que ses transactions se concentreront surtout en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick, et que ses gens seront plus au courant de la situation là-bas et pourront s'occuper des gens dans les petits centres, dans les petites villes, mieux que ne le peuvent les grosses compagnies. Et nous savons qu'un des problèmes les plus graves que nous avons à faire face particulièrement en ce qui concerne les logements, c'est que les grandes compagnies aiment bien faire affaire là où il leur est plus facile, c'est-à-dire dans les grandes régions métropolitaines du Canada. J'aimerais aussi suggérer aux membres du Comité s'ils veulent poursuivre cette question plus avant, qu'il y a un an ou deux, il y a eu un autre bill qui a été présenté en Chambre, pour la constitution en société commerciale, de la *League Savings and Mortgage Company*, une compagnie de prêt qui a été créée par les

[Text]

was given then: that this was a locally centred company, that it was familiar with the people of Nova Scotia and their needs, and that it was important to have a company like this operating in Nova Scotia. I respectfully suggest that it is not necessary for us to shop around for a whole lot of additional evidence to prove the simple fact that it is in the interests of a province like Nova Scotia to have loan companies operating principally in that province.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? Mr. Downey.

Mr. Downey: I certainly would like to commend these gentlemen on the basic principle that is involved here, the principle of keeping ownership diversified. I think that one of the failings in business today is getting too many companies into too few hands, or too much consolidation, and my only comment is what I would certainly like to support the principle of this bill in limiting ownership to 15 per cent of the shareholders.

The Chairman: Thank you, Mr. Downey. Are there any other comments? Mr. Trudel.

Mr. Trudel: Briefly, Mr. Chairman, when Mr. Humphrys made his remarks at first...

The Chairman: Are you commenting on the suggestions and recommendations...

Mr. Trudel: No.

The Chairman: I am sorry. I am seeking guidance on Mr. Saltzman's recommendation that he needs more information before he makes up his mind.

Mr. Trudel: I have no comments on that.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? If not, I will wait for Mr. Saltzman's return to go further on his suggestion.

• 1155

Mr. Trudel: Mr. Chairman, this remark is made following what Mr. Humphrys said. I believe that in the introductory statement he made, he mentioned the Royal Trust as having asked the Quebec legislature for similar legislation. Is my interpretation correct?

Mr. Humphrys: I did not refer to that in my remarks at this meeting, Mr. Chairman,

[Interpretation]

syndicats de crédit en Nouvelle-Écosse, et les témoignages qui ont été présentés alors, étaient pratiquement les mêmes, que c'était une compagnie locale, au courant des besoins des gens de la Nouvelle-Écosse, et que c'était important d'avoir une compagnie de ce genre fonctionnant en Nouvelle-Écosse. Ce sont là mes arguments avancés et je veux vous dire qu'il n'est pas nécessaire de chercher un peu partout des témoignages pour prouver que c'est dans l'intérêt de la Nouvelle-Écosse d'avoir des compagnies de prêt qui fonctionnent principalement dans cette région.

Le président: Y a-t-il d'autres commentaires, messieurs? Monsieur Downey.

M. Downey: J'aimerais certainement féliciter ces messieurs sur le principe fondamental dont il est question ici, notamment celui de maintenir la diversité dans la propriété. Je pense qu'un des manquements dans le milieu des affaires d'aujourd'hui c'est celui d'avoir trop de consolidation trop de pouvoirs en une seule main et le seul commentaire que j'aimerais faire, c'est que j'appuierais certainement le principe de ce bill qui limite la propriété de la compagnie à 15 p. 100 des actionnaires.

Le président: Merci, monsieur Downey. D'autres remarques? M. Trudel.

M. Trudel: Brièvement, monsieur le président, lorsque M. Humphrys a fait ses observations...

Le président: Est-ce que vous faites des commentaires sur les suggestions et les recommandations?

M. Trudel: Non.

Le président: Je regrette. J'essaie d'obtenir l'opinion des membres au sujet des recommandations de M. Saltzman afin que ce dernier puisse s'y décider.

M. Trudel: Je n'ai pas de commentaires à faire à ce sujet.

Le président: D'autres commentaires? Bon, j'attendrai le retour de M. Saltzman pour poursuivre l'étude de sa proposition.

M. Trudel: Cette remarque suit celle de M. Humphrys. Je pense que dans sa déclaration d'introduction, il a mentionné le fait que la Royal Trust a demandé à la législature du Québec pour avoir une législation similaire. Est-ce exact?

M. Humphrys: Non, je ne me suis pas référé à cela au cours de cette réunion, mais

[Texte]

but the point was brought out in the hearings of the Senate. Actually the Royal Trust did seek an amendment to its charter, which amendment was granted by the Province of Quebec, which put a limit on the voting rights for the shares of that company. The amendment stated that no person would be permitted to vote more than 10 per cent of the stock of the Royal Trust.

Mr. Trudel: But they could own a larger block of shares than that.

Mr. Humphrys: I believe that the amendment did not put a maximum limit on ownership but it did put a maximum on voting power.

Mr. Trudel: This company I believe has a provincial charter. Were any approaches made to the provincial government rather than to the federal government along the same lines prior to coming to Ottawa?

Mr. MacInnes: It was a provincial building society at one time, Mr. Trudel, but for the past five years it has been a federal company. Consequently, only Parliament has jurisdiction over it.

The Chairman: May I ask a supplementary, Mr. Trudel? Suppose that Parliament refuses your request. Is it your intention then to go to the provincial government?

Mr. MacInnes: I do not know what we would do there, unless the government said nobody from outside could own any of our companies, which I do not think they are about to do.

The Chairman: I think at the other place, Mr. Piercey, you were asked that question and you said you had no intention of going to the provincial authority; that you preferred to go to the federal authority under the federal charter.

Mr. Piercey: I think we must, Mr. Chairman. I really do not think there is any jurisdiction in the province.

The Chairman: Thank you, Mr. Trudel.

Mr. Trudel: I have only two short questions, Mr. Chairman. Does your company own any shares in other loan companies in the Maritimes?

Mr. Piercey: None whatsoever, sir.

Mr. Trudel: Prior to the take-over, what would have been the book value of your shares?

[Interprétation]

la question a été soulevée lors des enquêtes du Sénat. A vrai dire, le Royal Trust a cherché à obtenir un amendement à sa charte, ce qui a été accordé par la province de Québec et ce qui a limité les droits de vote concernant les actions de cette compagnie. L'amendement stipulait que nul ne pouvait voter plus de 10 p. 100 des actions.

M. Trudel: Mais on pourrait détenir une plus grande tranche d'actions.

M. Humphrys: Je crois que l'amendement n'a pas plafonné le nombre d'actions que vous pouvez détenir, mais il a limité le pouvoir de vote.

M. Trudel: Cette compagnie a une charte provinciale. Est-ce que l'approche a été faite au gouvernement provincial plutôt qu'au gouvernement fédéral dans le même sens avant de s'adresser à Ottawa?

M. McInnes: Il y avait une société de construction provinciale, mais au cours des cinq dernières années, c'est une compagnie fédérale. Par conséquent, seul le Parlement est compétent en la chose.

Le président: Monsieur Trudel, puis-je poser une question complémentaire? Supposons que le Parlement refuse votre demande. Avez-vous l'intention de vous adresser au gouvernement provincial?

M. McInnes: Je ne vois vraiment pas ce que nous y ferions à moins que le gouvernement nous dise que personne de l'extérieur ne peut se porter acquéreur d'une de nos sociétés, ce qu'ils ne feront pas, à mon avis.

Le président: Mais je pense qu'au Sénat, on vous a posé cette question. Vous aviez dit que vous n'aviez pas l'intention de vous adresser aux autorités provinciales, que vous préféreriez vous adresser aux autorités fédérales dans le cadre de la charte fédérale.

M. Piercey: Monsieur le président, nous sommes obligés de le faire, je pense réellement qu'il n'y a plus de juridiction provinciale en la matière.

Le président: Merci, monsieur Trudel.

M. Trudel: J'ai deux brèves questions à poser, monsieur le président. Votre compagnie détient-elle des actions dans d'autres compagnies de prêts dans les maritimes?

M. Piercey: Aucune.

M. Trudel: Avant la prise de possession, quelle aurait été la valeur comptable de vos actions?

[Text]

Mr. Piercey: The book value? Mr. Guy perhaps could answer that. They were trading at around \$8 per share.

Mr. Trudel: What is the actual value today?

Mr. Piercey: They are trading at \$9 and \$9.25 today. The offer that was made by the Royal Trust, as you probably have heard, was \$10.

Mr. Trudel: Other than the Royal, what would be the largest single shareholder in the company at the present time?

Mr. Piercey: Mr. Trudel, it is in the course of being settled.

The Chairman: Mr. Guy.

Mr. Guy: The largest shareholder at the moment would be Mr. Donald McInnes, who has 2.42 per cent of the stock.

The Chairman: How many shares?

Mr. Guy: Twenty thousand, five hundred shares.

The Chairman: He is a director.

Mr. Guy: Yes, sir.

Mr. Trudel: That is the largest single block shareholder at the present time?

The Chairman: Besides the Royal Trust.

Mr. Trudel: Yes. These were my questions, Mr. Chairman. Thank you.

The Chairman: Are there any other questions, gentlemen?

Mr. Saltsman, when you went out, I said that I would await your return to make any decisions on your three recommendations. As to the first recommendation I told you that I thought the Royal Trust had had ample notice to be here if they wanted to be here. As for the second one, I do not know if you are accepting Mr. McInnes' version that the provincial authority are very much interested that this bill be adopted by Parliament. The third one as to any guidance from the consumer organizations...

• 1200

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I would like to limit my request to the first one. I recognize the difficulty of getting a representative consumer so I will leave that alone for that reason. Are we prepared to accept the opinion given us that the provincial governments are favourable to this?

[Interpretation]

M. Piercey: M. Guy pourrait peut-être répondre à cette question. La valeur marchande était environ 8 dollars l'action.

M. Trudel: Quelle en est la valeur aujourd'hui?

M. Piercey: Aujourd'hui, \$9 et \$9.25. L'offre faite par la Royal Trust comme vous le savez a été de \$10.

M. Trudel: Monsieur le président, en dehors du Royal Trust, quel serait l'actionnaire le plus important dans la compagnie?

M. Piercey: Monsieur Trudel, c'est en voie de règlement en ce moment.

Le président: Monsieur Guy.

M. Guy: Celui qui détient le plus d'actions à l'heure actuelle c'est M. Donald McInnes qui a 2.4 p. 100 du stock.

Le président: Combien d'actions?

M. Guy: 20,500 actions.

Le président: Il est administrateur.

M. Guy: Oui, monsieur.

M. Trudel: C'est le plus important détenteur de paquet d'actions jusqu'ici.

Le président: Outre la Royal Trust.

M. Trudel: Oui. Je n'ai pas d'autres questions, monsieur le président. Merci.

Le président: Y a-t-il d'autres questions? M. Saltsman, lorsque vous êtes sorti, j'avais dit que nous attendrions votre retour pour décider de vos trois recommandations. En ce qui concerne la première, je vous ai dit que la Royal Trust avait été avisée longtemps d'avance pour se présenter ici s'ils avaient jamais voulu venir. En ce qui concerne la deuxième, je ne sais si vous acceptez la version de M. McInnes selon lequel les autorités provinciales sont très intéressées que ce bill soit adopté par le Parlement. La troisième, qui porte sur les représentations des organisations des consommateurs.

M. Saltsman: Monsieur le président, j'aimerais limiter ma demande à la première recommandation. Je me rends compte de la difficulté de trouver un consommateur-type, c'est pourquoi je n'en ferai pas cas. Sommes-nous disposés à accepter l'opinion qui nous a été donnée et voulant que les gouvernements provinciaux voient la chose d'un bon œil.

[Texte]

The Chairman: Are you leaving the decision to the Chairman of this Committee or are you making a motion out of it?

Mr. Saltzman: I would like to make a motion, Mr. Chairman, if I may.

The Chairman: Would you write your motion, sir, and present it to the Chair?

Mr. Saltzman: Yes. I move that The Royal Trust Co. be asked to give evidence on Bill S-34 before this Committee.

The Chairman: What length of time are you giving your Committee for seeking their advice, if they want to appear as a witness before this Committee? Are you giving them a month, two months or three months to appear before this Committee?

Mr. Saltzman: I will leave that to your discretion, Mr. Chairman. I know that these are details that have to be worked out. I would like to see them appear as quickly as possible, so that we can expedite this Bill.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): What happens to The Royal Trust Company, if they do not want to appear as witnesses? Apparently, up until now, they have given all indication that they do not want to appear.

The Chairman: Gentlemen, I will ask our Clerk to read the motion before your Committee, by Mr. Saltzman.

The Clerk: Mr. Saltzman moves that The Royal Trust Co. be asked to give evidence on Bill S-34 before this Committee.

The Chairman: It does not need a seconder. Gentlemen, Mr. Slack has read a motion placed before you by our colleague, Mr. Saltzman.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would like to ask Mr. Saltzman a question.

The Chairman: Yes, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Would the purpose of the questioning be the examination of its holdings with regard to this Company, or is it the operations of The Royal Trust Company?

Mr. Saltzman: I would like to ask The Royal Trust Company what benefits would be conferred upon the people of Nova Scotia, if any, if this Bill were not passed. I am concerned about the borrowers in Nova Scotia,

[Interprétation]

Le président: Est-ce que vous laissez au Comité ou au président le soin de décider ou est-ce que vous présentez une motion?

M. Saltzman: Je voudrais présenter une motion, si c'est possible.

Le président: Pouvez-vous l'écrire s'il vous plaît et la présenter à la présidence.

M. Saltzman: Je propose que la *Royal Trust Company* témoigne au sujet du Bill S-34 devant ce Comité.

Le président: Combien de temps donnez-vous à votre comité pour se renseigner, si on veut témoigner devant ce Comité. Lui accordez-vous un, deux ou trois mois pour témoigner devant le Comité?

M. Saltzman: Je le laisse à votre discrétion, monsieur le président. Ce sont des détails qu'il faudra régler. J'aimerais que quelqu'un vienne témoigner aussitôt que possible afin que nous puissions finir l'étude de ce projet de loi.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Qu'arrivera-t-il de la *Royal Trust Company* si ses représentants ne veulent pas témoigner? Apparemment, ils ont donné toutes les indications jusqu'à maintenant qu'ils ne veulent pas témoigner.

Le président: Je demanderai à notre greffier de lire la motion présentée par monsieur Saltzman.

Le greffier: Monsieur Saltzman propose que la *Royal Trust Company* vienne témoigner devant le Comité au sujet du Bill S-34.

Le président: Nous n'avons pas besoin qu'un autre député seconde la motion. Monsieur Slack a lu une motion présenté par notre collègue, monsieur Saltzman.

M. Lambert: J'aimerais poser une question à monsieur Saltzman

Le président: Oui, monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Le questionnaire est-il destiné à examiner ses avoirs dans cette société ou est-ce le fonctionnement de la *Royal Trust Company*?

M. Saltzman: Je vais demander aux fonctionnaires de la *Royal Trust Company*, quels bénéfices les habitants de la Nouvelle-Écosse, s'il y en a, si le projet de loi n'était pas adoptée. Je m'inquiète au sujet des emprun-

[Text]

the consumers in Nova Scotia. This is perhaps an indirect way of getting at it. I feel...

Mr. Lambert (Edmonton West): At The Royal Trust Company too.

Mr. Saltsman: Pardon?

Mr. Lambert (Edmonton West): And getting at the Royal Trust Company.

Mr. Saltsman: Not necessarily at The Royal Trust Company. This was not my purpose. My purpose is really to find out whether, by passing this legislation, we benefit the people of Nova Scotia and the Maritimes. That is my only purpose.

The Chairman: Gentlemen, you have a motion placed before you by Mr. Saltsman; that motion was read by Mr. Slack. Those in favour of the motion will say yea or raise his hand.

Mr. Saltsman: It is going to be a close vote, I can tell you.

The Chairman: Those against the motion will rise or say nay.

Motion negatived.

Mr. Danson: I do not know if it is necessary, Mr. Chairman, to explain why one votes; however, I would sympathize with Mr. Saltsman's position, except that I would have thought that if The Royal Trust Company had such interests they would have declared such interest by this time. I think we are in a time in Parliament when we are coping with many things that deal with regional disparities and the unity of our country. I do not mean to get over dramatic about this, but the fact is that people from the Atlantic region of this country have problems that the other parts of the country do not have, and they best know those problems. I think that every encouragement should be provided for them to deal with those problems as efficiently as they can, with the knowledge that they have.

As I said previously, I take that total position in a Canadian context vis-à-vis the foreign interests. I think it applies equally well here, although I assume this is a precedent, perhaps a good precedent. I would not question Mr. Saltsman's motivation in wanting to look into this sort of thing much further, because the possible ramifications in the future can be greater; I would hope in future appearances before this Committee, and in the testimony we might have, that we will be able to explore this type of thing further as Mr. Saltsman would wish.

[Interpretation]

teurs en Nouvelle-Écosse, les consommateurs de cette province. C'est peut-être une façon indirecte d'attaquer la question. J'ai l'impression...

Mr. Lambert (Edmonton-Ouest): La *Royal Trust Company* aussi?

Mr. Saltsman: Pardon?

Mr. Lambert: Et d'attaquer la *Royal Trust Company*.

Mr. Saltsman: Non, pas nécessairement la *Royal Trust Company*. Ce n'était pas mon but. Je désirais savoir si en adoptant cette mesure législative, nous travaillons pour les habitants de la Nouvelle-Écosse et des Maritimes. C'est là mon seul et unique but.

Le président: Monsieur Saltsman a présenté une motion qui a été lue par monsieur Slack. Combien sont en faveur de la motion, veuillez dire pour et lever la main.

Mr. Saltsman: Ce sera un vote serré, je puis vous l'assurer.

Le président: Que ceux qui sont contre la motion veuille bien dire contre ou se lever.

La motion est rejetée.

Mr. Danson: Je ne sais pas si c'est nécessaire d'expliquer pourquoi on vote. Toutefois, je comprends bien l'attitude de monsieur Saltsman sauf que j'aurais cru que si la *Royal Trust Company* avait de tels intérêts, elle les aurait formulés.

Au Parlement, actuellement, nous nous intéressons aux questions de disparité régionale et d'unité de notre pays. Je ne veux pas trop dramatiser la chose, mais les gens de la région atlantique font face à des problèmes inexistant dans d'autres parties du pays, qu'ils connaissent mieux que quiconque. Il faudrait leur donner l'occasion de traiter de leurs problèmes de la manière la plus efficace, avec la connaissance qu'ils possèdent. Comme je l'ai dit auparavant, je prends la position totale dans un contexte canadien vis-à-vis des intérêts étrangers. Je crois que cela s'applique aussi bien ici, même si cela présente un bon précédent. Je ne mettrais pas en doute les motifs de monsieur Saltsman pour examiner ce genre de choses parce que les ramifications possibles à l'avenir peuvent être plus grandes. J'espérais, dans les prochains témoignages du Comité, que nous pourrions approfondir l'étude de ce genre de choses, comme le souhaite monsieur Saltsman.

[Texte]

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, I was just going to ask on a point of order, although I

• 1205

know it is contrary to talk to a motion that has been decided. May I be permitted just a few short sentences, to clarify my reasons regarding the matter as raised by Mr. Danson.

I am not concerned whether or not the Royal Trust Company wants to come before this Committee. I am not concerned about who wants to come before this Committee. I am concerned that this Committee collects all the available evidence so it can make an intelligent decision on the welfare of the people of the province who are being served by these institutions.

The Chairman: Mr. Saltzman, I have read very carefully the evidence given before the Banking, Trade and Commerce Committee from the other place. One of the reasons why they have asked for more time to study the Bill was that the consideration of the Bill was postponed for a week and when the Bill came again before that Committee, The Royal Trust Company did not appear before the Committee; that is why.

Mr. Saltzman: The Royal Trust Company may have its own reasons for not appearing. However, I think we have reasons for insisting that they appear and explaining their position. However...

The Chairman: Are there any other questions? Mr. McCleave, I think you wanted to speak to this.

Mr. McCleave: I just wanted to say, Mr. Chairman, that as sponsor of the Bill, I did not receive any request from The Royal Trust Company or anyone else, wishing to be heard at this time. I presume that this may have been a course that was followed with sponsors.

The Chairman: Are there any other questions on the matter, gentlemen? If not, shall Clause 1 carry?

Clause 1 agreed to.

Preamble agreed to.

Title agreed to.

The Chairman: Shall the Bill carry?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Shall I report the Bill without amendment?

[Interprétation]

M. Saltzman: J'allais invoquer le règlement, même si je sais qu'il est contraire à l'usage de parler d'une motion qui a fait l'objet d'une décision. Me permettez-vous quelques mots pour préciser les raisons d'ajouter que j'invoque pour la question soulevée par monsieur Danson. Peu m'importe que la *Royal Trust Company* veuille ou non comparaître devant le Comité. Je ne m'intéresse pas de savoir qui veut témoigner devant ce comité. Je sais que ce comité entend tous les témoignages disponibles de façon à prendre une décision intelligente pour le bien-être des gens de la province desservis par ces institutions.

Le président: Monsieur Saltzman, j'ai lu attentivement le témoignage donné d'un autre endroit au Comité des questions financières et bancaires. Une des raisons pour laquelle ils ont demandé un peu plus de temps pour étudier le projet de loi, c'est que l'étude en a été retardée d'une semaine et lorsque le projet de loi a été soumis au Comité, la *Royal Trust Company* n'a pas témoigné devant le Comité.

M. Saltzman: La *Royal Trust Company* peut avoir ses propres raisons pour ne pas vouloir témoigner. Cependant, je crois que nous avons des raisons d'insister pour que ses représentants viennent témoigner et expliquer leur attitude.

Le président: Est-ce que vous avez d'autres questions? Monsieur McCleave, je crois que vous vouliez apporter des commentaires.

M. McCleave: Monsieur le président, je voulais seulement dire qu'à titre de promoteur du projet de loi, je n'ai reçu aucune demande de la *Royal Trust Company* pour venir témoigner en ce moment ou de quelqu'un d'autre. Je présume que c'est une coutume qui a été suivie par les promoteurs du projet de loi.

Le président: Y a-t-il d'autres questions à ce sujet, messieurs? Dans le cas de la négative, l'article 1 est-il adopté?

L'article 1 est adopté.

Le préambule est adopté.

Le titre est adopté.

Le président: Le projet de loi est-il adopté?

Des voix: Adopté.

Le président: Dois-je faire rapport du projet de loi sans modification?

[Text]

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Thank you very much. You are aware, gentlemen, that I have distributed a circular informing you that we will have a tour of the Bank of Canada next week, on Tuesday, June 17. There is no question of transportation. You know where the Bank of Canada is. Those interested in making the trip, please notify my office; the telephone number is 992-4501.

Thank you, gentlemen, and thank you; Mr. Humphrys, and the other witnesses.

[Interpretation]

Des voix: Oui.

Le président: Merci, messieurs. Vous savez que j'ai distribué une circulaire vous informant que nous irons visiter la Banque du Canada, mardi prochain le 17 juin. Il n'y a pas de difficulté de transport. Vous savez où se trouve la Banque du Canada. Ceux qui désirent s'y rendre voudront bien en informer ma secrétaire en composant le numéro de téléphone suivant: 992-4501.

Merci messieurs, merci monsieur Humphrys ainsi que les autres témoins.

APPENDIX "ZZZ"

119th
ANNUAL REPORT
1968
Nova Scotia Savings
& Loan Company

BOARD OF DIRECTORS

Walter deW. Barss, Q.C.—Chairman

George C. Piercey, Q.C.—President

Samuel S. Jacobson, B.Com., M.B.A.
(Harv.)—Vice-President

Donald McInnes, Q.C., LL.D., D.C.L.,

A. Russell Harrington, B.E., D.Eng., P.Eng.

Lloyd R. Shaw, B.A., M.A.

MacCallum S. Grant

EXECUTIVE

G. Ross Guy, M.C.—General Manager and
Secretary-Treasurer

W. Bruce Graham—Assistant Manager

W. L. Flinn—Chief Inspector

Miss P. E. Helms—Assistant Secretary

K. L. Mallory—Mortgage Officer

H. W. Jones—Branch Manager, Dartmouth

C. M. G. Blois—Branch Manager, Saint
John

A. F. Henderson—Branch Manager, New
Glasgow

BANKERS

The Bank of Nova Scotia

The Royal Bank of Canada

Member Canada Deposit Insurance Corpo-
ration

DIRECTORS' REPORT

TO THE SHAREHOLDERS

It is gratifying for the Directors to present the 119th Annual Report of Nova Scotia Savings and Loan Company. The year ended December 31, 1968, was the best in the long history of the Company. Profit before taxes was \$996,790, an increase of 19.1 per cent over 1967. Our mortgage portfolio had reached \$55,599,734, an increase of \$8,800,000, or 18.8 per cent over the previous year. Total assets increased by 18.7 per cent and at December 31, 1968, amounted to just under fifty-eight millions of dollars. Despite

APPENDICE «ZZZ»

119^e
Rapport annuel
1968
Nova Scotia Savings
Loan Company

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Walter de W. Barss, C.R.—Président du
Conseil

George C. Piercey, C.R.—Président exécutif

Samuel S. Jacobson, B. Comm., M.B.A.
(Harvard)—Vice-président

Donald McInnes, C.R., LL.D., D.C.L.

A. Russell Harrington, B.E., P. Eng.

Lloyd R. Shaw, B.A., M.A.

MacCallum S. Grant

HAUTE DIRECTION

G. Ross Guy, M.C.,—Directeur général et
secrétaire-trésorier

W. Bruce Graham—Directeur général
adjoint

W.L. Flinn—Inspecteur-en-chef

M^{lle} P.E. Helins—Secrétaire générale
adjointe

K.L. Mallory—Directeur du service des
hypothèques

H.W. Jones—Gérant de succursale, Dart-
mouth

G.M.G. Blais—Gérant de succursale, St.
John

A.F. Henderson—Gérant de succursale,
New Glasgow

BANQUIERS

La Banque de Nouvelle-Écosse

La Banque Royale du Canada

Membre de la *Canada Deposit Insurance
Corporation*

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS

AUX ACTIONNAIRES

Il est agréable aux administrateurs de vous communiquer le 119^e Rapport annuel de la *Nova Scotia Savings & Loan Company*. L'exercice clos le 31 décembre 1968 a été le plus profitable de la longue histoire de la compagnie. Les bénéfices avant les impôts se sont chiffrés par \$996,790, soit une augmentation de 19.1 p. 100 par rapport à 1967. La valeur de notre portefeuille hypothécaire a atteint \$55,599,734, un accroissement de \$8,800,000 ou de 18 p. 100 en regard de l'année précédente. L'actif global a connu un accroissement de

unprecedented competition from the chartered banks and other financial institutions, the investing public indicated their confidence in the Company through increased debenture purchases. At the year end the debenture account amounted to \$45,740,000 an increase of 19.5 per cent over 1967. The savings department was also active during the year and increased by 15.4 per cent to \$6,521,146.

EARNINGS AND DIVIDENDS

In former years, as in the year 1968, the Company took full advantage of the tax relief available through transfers to the mortgage reserve. Under the recent announcement of the Federal Government, this reserve must be reduced from 3 per cent to $1\frac{1}{2}$ per cent of the mortgage portfolio within ten years commencing with 1969. Therefore, your Board has set up the deferred tax liability as at December 31, 1968, and further, has restated the position of the Company as at December 31, 1967.

Net profit for 1968, after tax, was \$505,790, an increase of 15.5 per cent over 1967. The percentage increase was down slightly from the 1967 increase of 16.7 per cent, due to the 3 per cent surtax imposed in 1968. The net profit was equivalent to 59.7 cents per share compared to 51.7 cents in 1967. Dividends amounting to 30 cents per share were paid in 1968, on the basis of a quarterly dividend of 6 cents on January 1, April 1, July 1 and October 1, and an extra dividend of 6 cents on March 1, 1968. Total dividends paid in 1968 were \$254,123.

As already announced, the Directors have declared an extra dividend of 7 cents per share payable March 1, 1969 to shareholders of record on February 17, 1969. The regular quarterly dividend has been increased from 6 cents to 7 cents commencing with the dividend payable April 1, 1969.

MORTGAGES

Interest rates, which had reached record highs in 1967, rose even higher in 1968. By the end of the year new debentures and renewals, maturing in five years, commanded a rate of $7\frac{3}{4}$ per cent. Interest rates for mortgages rose from $9\frac{1}{4}$ per cent to $9\frac{1}{2}$ per cent and by the year end had reached $9\frac{3}{4}$ per cent. At the same time, the interest rate on govern-

18.7 p. 100 et, au 31 décembre 1968, s'élevait à un peu moins que cinquante-huit millions de dollars. En dépit d'une concurrence sans précédent de la part des banques à charte et d'autres institutions financières, les investissements sous forme d'obligations sont un indice de la confiance du public envers la compagnie. En fin d'année le capital-obligations était de \$45,740,000, accusant une augmentation de 19.5 p. 100 comparativement à 1967. Le service d'épargne a également connu une grande activité au cours de l'année et accusé une augmentation de 15.4 p. 100 pour atteindre \$6,521,146.

REVENUS ET DIVIDENDES

Par le passé, comme en 1968, la compagnie a tiré pleinement parti de l'allègement d'impôt résultant de virements sur la réserve hypothécaire. Conformément à une récente directive du gouvernement fédéral, cette réserve doit être réduite de 3 p. 100 à $1\frac{1}{2}$ p. 100 du portefeuille hypothécaire au cours de la décennie commençant en 1969. En conséquence, votre conseil d'administration a établi le passif au chapitre de l'impôt différé au 31 décembre 1968 et a en outre reformulé la position de la compagnie au 31 décembre 1967.

Les bénéfices nets pour 1968 après provision pour impôts se sont chiffrés par \$505,790, soit une augmentation de 15.5 p. 100 par rapport à 1967. Le pourcentage d'augmentation a accusé un léger fléchissement sur l'augmentation de 16.7 p. 100 enregistrée en 1967, à cause de la surtaxe de 3 p. 100 imposée en 1968. Les bénéfices nets représentent 59.7 cents l'action, comparativement à 51.7 cents en 1967. Des dividendes de 30 cents l'action ont été versés en 1968, sur la base d'un dividende trimestriel de 6 cents, payable les 1^{er} janvier, 1^{er} avril, 1^{er} juillet et 1^{er} octobre et un dividende additionnel de 6 cents, le 1^{er} mars 1968. Le montant global des dividendes versés en 1968 se chiffre par \$254,123.

Tel qu'il a déjà été annoncé, les administrateurs ont déclaré un dividende supplémentaire de 7 cents l'action payable le 1^{er} mars 1969 aux actionnaires inscrits à la date du 17 février 1969. Le dividende trimestriel régulier a été porté de 6 à 7 cents à compter de celui qui est payable le 1^{er} avril 1969.

HYPOTHÈQUES

Les taux d'intérêt qui avaient déjà atteint un sommet en 1967 ont connu une nouvelle majoration en 1968. A la fin de l'année les nouvelles obligations et les renouvellements devant parvenir à échéance dans cinq ans étaient astreints à un taux de $7\frac{3}{4}$ p. 100. Les taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires sont passés de $9\frac{1}{4}$ à $9\frac{1}{2}$ p. 100 et en fin d'année ils

ment guaranteed National Housing Act mortgages rose to 9½ per cent.

Despite these disturbing conditions, your Company approved 1,210 mortgage applications for a total of \$22,000,000. Of this amount approximately \$15,000,000 was advanced during the year, resulting in a net increase of \$8,800,000 in the mortgage portfolio compared to the previous year. In these days of acute shortage of adequate living accommodation for many of our citizens, your Company is playing its part in providing funds to alleviate these conditions. The 1,210 approved mortgage applications represented 2,220 housing units (apartments, flats and individual dwellings).

It has long been a policy of the Company to assist homeowners who require loans of relatively small amounts for taxes, repairs, improvements and other bills. The Company provides mortgage money for such purposes in the cities, towns and rural areas of Nova Scotia and New Brunswick. Every request is considered on its merits and the Company does not refuse an application simply because the loan is too small to be worth the cost of administering it, nor because of an isolated location. This open policy has proved beneficial to the Company and to great numbers of small homeowners over the years.

MORTGAGE ARREARS AND FORECLOSURES

Four properties came into our hands during the year as the result of mortgage foreclosures. At the end of the year only one of these remained unsold, and a sale has been arranged since that date.

Our computer makes it possible to have an up-to-date record of arrears in mortgage payments at all times. At December 31, 1968, the total arrears were one-half of 1 per cent of our mortgage portfolio. This includes all arrears, even those less than a full month. This remarkable achievement was made possible by an excellent follow-up system administered by a competent staff.

PERSONNEL

Your Directors cannot overstate their appreciation to the General Manager and staff for their continued loyalty and dedication to the Company. The record-breaking results of

avaient atteint 9½ p. 100. Coïncidemment le taux d'intérêt sur les prêts garantis sous le régime de la Loi nationale sur l'habitation atteignait 9½ p. 100.

En dépit de ces conditions défavorables, votre compagnie a approuvé 1,210 demandes de prêts hypothécaires d'une valeur globale de \$2,000,000. De ce montant environ \$15,000,000 furent versés dans le cours de l'année, entraînant une augmentation nette du portefeuille hypothécaire de \$8,800,000 en regard de l'année précédente. En cette période de pénurie d'habitations convenables pour un grand nombre de citoyens, votre Compagnie fait sa part en fournissant des fonds pour pallier cet état de choses. Les 1,210 demandes approuvées représentaient 2,220 unités de logement (appartements, logis et maisons d'habitation).

Votre compagnie a depuis longtemps eu comme politique d'aider les propriétaires qui ont besoin de prêts représentant de faibles sommes pour fins telles que paiement de taxes, réparations, améliorations et autres charges. La compagnie consent des prêts hypothécaires à pareilles fins dans les villes, les villages et les régions rurales de Nouvelle-Écosse et du Nouveau-Brunswick. Chaque demande fait l'objet d'une étude quant à son bien-fondé et aucune n'est écartée parce que le prêt est trop minime pour justifier les frais d'administration, ou parce que le bâtiment est situé dans une localité reculée. Cette politique libérale s'est avérée bénéfique pour la Compagnie ainsi que pour un grand nombre de propriétaires au cours des années.

ARRIÉRÉS DE CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET FORECLOSURES

La compagnie a dû prendre en main quatre propriétés à la suite de foreclosures d'hypothèques dans le courant de l'année. Une seule était demeurée invendue à la fin de l'année, et une entente de vente est intervenue depuis lors.

Notre ordinateur permet de prendre connaissance au jour le jour de tout arriéré de paiement hypothécaire. Au 31 décembre 1968 le total des arriérés était de une demie de un pour cent de la valeur du portefeuille hypothécaire. Ce pourcentage comprend tous les arriérés, même ceux qui accusent moins d'un mois de retard. Cette performance remarquable est rendue possible grâce à un excellent système de rappel et à la compétence du personnel.

PERSONNEL

Vos administrateurs tiennent à faire les plus hauts éloges du Directeur Général et de son personnel dont la loyauté et le dévouement envers la compagnie ne se sont jamais

the year just ended are due in large measure to their efforts. We wish also to record our sincere thanks to our agents and representatives for their excellent work.

During the past year the Company instituted a comprehensive group life, sickness and accident insurance plan for all employees at no cost to them. Your Directors regard this as a sound investment for the future rather than an added expense to the Company.

DIRECTORS

Effective July 1, 1968, Mr. Walter deW. Barss, Q.C., was appointed Chairman of the Board. On the same date Mr. George C. Piercey, Q.C., was elected President of the Company and Mr. S. S. Jacobson, B.Com., M.B.A. (Harv.) became Vice-President. The Directors met weekly throughout the year, and the Finance and Loan Committees met frequently, as required.

GENERAL OUTLOOK

The Company has enjoyed a line of credit with our bankers for many years. In 1968 these lines of credit were increased substantially, thus enabling the Company to have a greater degree of flexibility in its day to day operations.

The scarcity of serviced land and the great increase in the cost of money have caused many married couples to forego purchasing a home and to consider apartment accommodation. In the Halifax-Dartmouth area the construction of new dwellings has been reduced to negligible proportions except in a few localities within the enlarged City of Halifax where serviced land is available. The Company can do little to reverse this trend, which will continue until large areas of the recently annexed lands are provided with services and opened up for development. The very high costs involved will postpone such action for an indefinite period. In the meantime your Company has participated in the financing of many fine apartment buildings in the metropolitan areas and its interest in similar projects will continue for some time to come.

There are other localities where your Company has been a leader in providing funds for

démontis. Les sommets atteints au cours de l'exercice qui vient de se terminer sont le fruit de leurs efforts. Nous tenons également à dire notre vive appréciation à nos agents et à nos représentants de leur excellent travail.

Au cours de l'année la compagnie a inauguré un programme compréhensif d'assurance-groupe, assurance-maladie et assurance-accident pour tous ses employés sans frais pour eux. Vos administrateurs considèrent cette mesure comme un investissement en fonction de l'avenir plutôt que comme une dépense additionnelle pour la compagnie.

ADMINISTRATEURS

A compter du 1^{er} juillet 1968, M. Walter de W. Barss, C.R. a été titularisé président du conseil d'administration. A compter de la même date, M. George C. Piercey, C.R. a été élu président exécutif et M. S. S. Jacobson, B. Comm., M.B.A. (Harv.), vice-président. Le conseil a tenu une réunion chaque semaine tout au long de l'année, et le comité des finances et des prêts s'est réuni aussi fréquemment que requis.

PERSPECTIVES

La compagnie jouit depuis de nombreuses années d'une ouverture de crédit auprès de ses banquiers. En 1968, cette marge a été sensiblement accrue, ce qui a permis une plus grande flexibilité des opérations courantes.

La pénurie de terrains dotés de services publics de même que la hausse considérable du loyer de l'argent ont forcé de nombreux couples mariés à remettre à plus tard l'achat d'une maison et à se tourner vers l'occupation d'appartements. Dans le secteur Halifax-Dartmouth, la construction de nouveaux logements a été négligeable, sauf en quelques localités d'Halifax métropolitain où les services publics ont été aménagés. L'action que peut exercer la compagnie pour redresser cette tendance est limitée; elle va d'ailleurs persister jusqu'à ce que les services publics aient été mis en place dans les terrains récemment annexés et qu'ils aient été ouverts au développement. Les coûts fort élevés que ces aménagements comportent feront qu'ils seront retardés pour une période qu'il est impossible de déterminer. Dans l'intervalle votre compagnie a participé au financement de nombreux immeubles à appartements de qualité dans les zones métropolitaines et elle entend maintenir sa participation à de tels projets pendant un certain temps à venir.

Il se trouve d'autres localités où votre compagnie a pris la première l'initiative de finan-

living accommodation. Great industrial development is planned for the Port Hawkesbury-Strait of Canso area and the Company has already participated in the provision of mortgage financing for housing and motel accommodation in that area. Your Directors believe the Company should play a vigorous role in these exciting developments. By blending caution and balanced judgment, and taking advantage of opportunities as they occur, the Company will grow and prosper as these new centres develop. This growth will be reflected in higher earnings for the Company and increased dividends for the shareholders.

In closing this report, your Directors urge all shareholders to support the Company in every way possible. In view of the tremendous competition for savings accounts and debenture sales, we need this support as never before. All banks, trust and loan companies are competing for the savings dollar. Shareholders can assist the Company greatly in this field by bringing our services to the attention of friends and acquaintances. Our present interest rate on non-chequing savings accounts is 5½ per cent, accrued on the minimum monthly balance. In the past our shareholders have supported their Company exceedingly well and we know we can count on this support in these days of vigorous competition and great challenge.

NOTE TO FINANCIAL STATEMENT

During the year ended December 31, 1968 the company, which previously used the taxes payable basis for accounting for taxes on income, adopted the tax allocation basis and accordingly, the net income for the year 1968 is stated at \$156,000 less than the amount which would have been reported if the previous basis had been used. The statement of revenue and expenditure and undivided profits for the previous year has been restated to place it on a comparable basis with the current year, with a consequent reduction in the reported income for that year of \$141,000. In addition to the deferred income taxes arising in the current and prior year, income taxes were reduced in prior years by an aggregate

cer l'habitat. Un vaste développement industriel est prévu pour le secteur Port Hawkesbury—déroit de Canso et la compagnie a déjà fourni des fonds pour fins de construction domiciliaire et de motels dans ce secteur. Vos administrateurs croient que la compagnie doit jouer un rôle énergique dans la mise en valeur de ces projets qui sont pleins de promesses. Par un mélange judicieux et prudence et de jugement averti et en tirant parti des possibilités qui s'offrent, la compagnie continuera de grandir et de prospérer au gré du progrès de ces nouveaux centres. Cette croissance se traduira par un accroissement des revenus de la compagnie et par des dividendes accrus pour les actionnaires.

En terminant ce rapport, vos administrateurs exhortent tous les actionnaires à leur apporter leur appui par tous les moyens possibles. Compte tenu de l'âpreté de la concurrence dans le domaine de l'épargne et des obligations, nous avons plus que jamais besoin de cet appui. Banques, sociétés de fiducie et sociétés de prêts se font concurrence pour s'assurer la clientèle des épargnants. Les actionnaires peuvent aider la compagnie d'une manière importante dans ce domaine en portant à l'attention de leurs amis et de leurs connaissances les services de la compagnie. Notre taux d'intérêt sur les comptes d'épargne sans privilège de chèques est de 5½ p. 100 calculé mensuellement d'après le solde minimum. Nos actionnaires ont magnifiquement secondé la compagnie dans le passé et nous voulons croire que nous pouvons compter sur cet appui en cette période où la concurrence pose un défi.

Le président:

C. G. Piercy

NOTE À L'ÉTAT FINANCIER

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1968 la compagnie qui avait auparavant utilisé comme base les impôts exigibles pour fins de comptabilité de l'impôt sur le revenu, a adopté comme base l'imputation de l'impôt, ce qui fait que le revenu net pour l'exercice 1968 est inférieur de \$156,000 au montant qui eût été rapporté si l'on avait maintenu l'ancienne base. Le bilan des revenus et dépenses et des bénéfices non répartis pour l'année précédente a été rétabli de manière à le placer sur une base qui permette la comparaison avec l'exercice en cours, ce qui laisse voir une diminution des revenus inscrits pour cette année-là de l'ordre de \$141,000. Outre les montants différés de l'impôt sur le revenu

amount of \$554,000 as a result of claiming a mortgage reserve and other deductions for income taxes in excess of amounts charged in the company's accounts. No provision is being made in the company's accounts at this time for the latter amount.

pour l'exercice en cours et le précédent, l'impôt sur le revenu a été réduit dans le cas des exercices antérieurs d'un montant global de \$554,000, en réclamant une réserve hypothécaire et autres déductions dépassant les montants apparaissant aux livres. Aucune prévision n'a été faite pour le moment pour ce dernier montant.

STATEMENT OF
REVENUE AND EXPENDITURE
AND UNDIVIDED PROFITS

Year ended December 31, 1968
(with comparative figures for 1967)

	1968	1967
Revenue.....	\$4,269,049	\$3,555,481
Cost of borrowed money.....	2,865,075	2,362,335
Administrative expense.....	389,384	340,021
Depreciation and amortization.....	17,800	16,182
	<u>3,272,259</u>	<u>2,718,538</u>
Net profit before income taxes.....	996,790	836,943
Income taxes—current.....	335,000	258,000 ⁰
—deferred.....	156,000	141,000
	<u>491,000</u>	<u>399,000</u>
Net profit available for distribution.....	505,790	437,943
Dividends.....	254,123	254,123
Undivided profits for current year.....	251,667	183,820
Undivided profits from previous year.....	156,585	301,765
Reduction in provision for pension.....	3,000	3,000
	<u>411,252</u>	<u>488,585</u>
Transfer to:		
Rest account.....	—	100,000
Reserve for mortgages.....	—	232,000
	<u>—</u>	<u>332,000</u>
Undivided profits at end of year	<u>\$ 411,252</u>	<u>\$ 156,585</u>

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES ET
DES BÉNÉFICES NON-RÉPARTIS

Exercice terminé le 31 décembre 1968
(au regard de 1967)

	1968	1967
Revenus.....	\$4,269,049	\$3,555,481
Coût du loyer de l'argent.....	2,865,075	2,362,335
Frais d'administration.....	389,384	340,021
Dépréciation et amortissement.....	17,800	16,182
	<u>3,272,259</u>	<u>2,718,538</u>
Bénéfices nets avant l'impôt sur le revenu.....	996,790	836,943
Impôt sur le revenu—courant.....	335,000	258,000
—différé.....	156,000	141,000
	<u>491,000</u>	<u>399,000</u>
Bénéfices nets à répartir.....	505,790	437,943
Dividendes.....	254,123	254,123
Bénéfices non-répartis pour l'exercice courant.....	251,667	183,820
Bénéfices non-répartis de l'exercice précédent.....	156,585	301,765
Réduction de la provision pour caisse de retraite.....	3,000	3,000
	<u>411,252</u>	<u>488,585</u>
Virements:		
Au fonds de réserve.....	—	100,000
A la réserve hypothécaire.....	—	232,000
	<u>—</u>	<u>332,000</u>
Bénéfices non-répartis à la fin de l'exercice.....	<u>\$ 411,252</u>	<u>\$ 156,585</u>

(See accompanying note to financial statements)

BALANCE SHEET

December 31, 1968—(with comparative figures for 1967)

Assets	1968	1967	Actif	1968	1967
First mortgages on improved real estate and agreements of sale.....	\$ 55,599,734	\$ 46,783,453	Premières hypothèques sur immeubles améliorés et contrats de vente.....	\$ 55,599,734	\$ 46,783,453
Equipment and furnishings, less depreciation....	51,896	58,561	Équipement et fournitures, moins dépréciation..	51,896	58,561
Leasehold improvements, less amortization.....	39,903	42,299	Améliorations aux propriétés louées à bail.....	39,903	42,299
Real estate held for sale.....	5,302	2,654	Immeubles à vendre.....	5,302	2,654
Sundry.....	14,311	14,892	Divers.....	14,311	14,892
Investments:			Investissements:		
Government of Canada and Government guaranteed bonds and accrued interest.....	464,630	60,477	Obligations du gouvernement du Canada et obligations garanties par le gouvernement, y compris l'intérêt couru.....	464,630	260,477
Provinces of Canada and Provincial guaranteed bonds and accrued interest.....	289,176	354,281	Obligations des provinces canadiennes et obligations garanties par les provinces, y compris l'intérêt couru.....	289,176	354,281
Municipal bonds and accrued interest.....	826,048	776,367	Obligations de municipalités, y compris l'intérêt couru.....	826,048	776,367
Bank and public utility stocks.....	271,250	232,007	Valeurs bancaires et titres de sociétés de service public.....	271,250	232,007
Total investments.....	\$ 1,851,104	\$ 1,623,132	Total des investissements.....	\$ 1,851,104	\$ 1,623,132
(The investments in bonds and stocks are carried at values, which in the aggregate, are not in excess of quoted market values.)			(Les investissements représentés par des obligations et des actions sont portés aux livres à des valeurs qui n'excèdent pas globalement les valeurs cotées en bourse)		
Short-term investment (due January 16, 1968)...	\$ —	\$ 201,603	Investissement à court terme (exigible le 16 janvier 1968).....	\$ —	\$ 201,603
Cash on hand and in banks.....	430,191	113,387	En caisse et en banque.....	430,191	113,387
Total assets.....	\$ 57,992,441	\$ 48,840,081	Total de l'actif.....	\$ 57,992,441	\$ 48,840,081
(See accompanying note to financial statements)					

LIABILITIES	PASSIF	
	1968	1967
Debentures and accrued interest.....	\$ 45,740,110	\$ 38,281,054
Savings deposits.....	6,521,146	5,651,047
Bank loans, secured.....	400,000	—
Amounts held for insurance and tax payments on mortgaged properties.....	24,151	29,836
Dividends payable.....	50,825	50,825
Income taxes payable.....	109,670	85,485
Provision for pensions.....	61,000	64,000
Sundry.....	3,137	6,099
Total liabilities.....	\$ 52,910,039	\$ 44,168,346
Deferred credit		
Deferred income taxes (<i>see note</i>).....	\$ 297,000	\$ 141,000
Shareholders' equity:		
Capital: Authorized 2,500,000 shares, par value \$2.00 each. Issued and fully paid 847,075 shares.....	\$ 1,694,150	\$ 1,694,150
Retained account.....	1,500,000	1,600,000
Reserve for mortgages.....	1,080,000	1,080,000
Undivided profits.....	411,252	156,585
Total shareholders' equity.....	\$ 4,785,402	\$ 4,530,735
Total liabilities and shareholders' equity.....	\$ 57,992,441	\$ 48,840,081

The undersigned officials of the Nova Scotia Savings & Loan Company hereby certify that they have examined the financial statement of the Company and that, to the best of their knowledge and belief, the statement is correct and shows truly and clearly the financial condition of the affairs of the Company.

WALTER DE W. BARSS
Chairman

G. C. PIERCEY
President

G. R. GUY
Secretary-Treasurer

Les soussignés, membres de la direction de la Nova Scotia Savings & Loan Company certifions par les présentes que nous avons examiné l'état financier de la compagnie et qu'en bonne foi et conscience cet état est exact et reflète fidèlement et clairement la position financière des affaires de la compagnie.

Le président du conseil:
WALTER DE W. BARSS

Le président exécutif:
G. C. PIERCEY

Le secrétaire-trésorier:
G. R. GUY

AUDITORS REPORT

We have examined the balance sheet of the Nova Scotia Savings and Loan Company as of December 31, 1968 and the statement of revenue and expenditure and individued profits for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, and according to the best of our information and the explanations given to us and as shown by the books of the company, these financial statements are properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the company at December 31, 1968 and the results of its operations for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles which, except for the change in the basis of providing for taxes on income as described in the note to the financial statements, were applied on a basis consistent with that of the preceding year.

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO.
Chartered Accountants
Halifax, N.S.
January 22, 1969

SAVINGS ACCOUNTS

4 % per annum, calculated on the minimum monthly balance. Full chequing privileges.

DEPOSIT ACCOUNTS

5½ % per annum, calculated on the minimum monthly balance, interest credited quarterly. Over-the-counter withdrawals.

TRUSTEE DEBENTURES

Issued for a one to five year period in bearer or registered form with interest payable by coupon or cheque, or the interest may be left on deposit at the debenture rate and received at maturity. Principal and interest are payable at par throughout Canada at The Bank of Nova Scotia and the Royal Bank of Canada.

MORTGAGES

Mortgage funds are available for prime properties at competitive rates. The Company will also entertain applications for a limited number of multiple family dwellings and new commercial projects with long term leases.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons examiné l'état de l'actif et du passif de la *Nova Scotia Savings and Loan Company* au 31 décembre 1968, ainsi que les états s'y rapportant des revenus, dépenses et bénéfices non répartis pour l'exercice terminé à ladite date et que nous avons obtenu tous les renseignements et explications dont nous avons eu besoin. Notre examen a comporté une revue générale des méthodes comptables et les sondages des livres et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis et d'après les renseignements et les explications qui apparaissent aux livres de la compagnie, ces états représentent fidèlement l'état des affaires de la compagnie au 31 décembre 1968 et les résultats de ses opérations au cours de l'exercice terminé, conformément aux pratiques comptables généralement reconnues, sauf en ce qui concerne le changement opéré dans la manière de faire provision pour les impôts sur le revenu décrite dans la note apparaissant aux états financiers, laquelle est sur une base compatible avec celle de l'année précédente.

PEAT, MARWICK, MITCHELL AND CO.
Comptables agréés
Halifax,
le 22 janvier 1969.

COMPTES D'ÉPARGNES

4 p. 100 l'an calculé d'après le solde mensuel minimum. Pleine liberté de tirer des chèques.

COMPTES DE DÉPÔTS

5½ p. 100 l'an, calculé d'après le solde mensuel minimum. Intérêt crédité tous les trois mois. Retraits permis à la caisse.

OBLIGATIONS FIDUCIAIRES

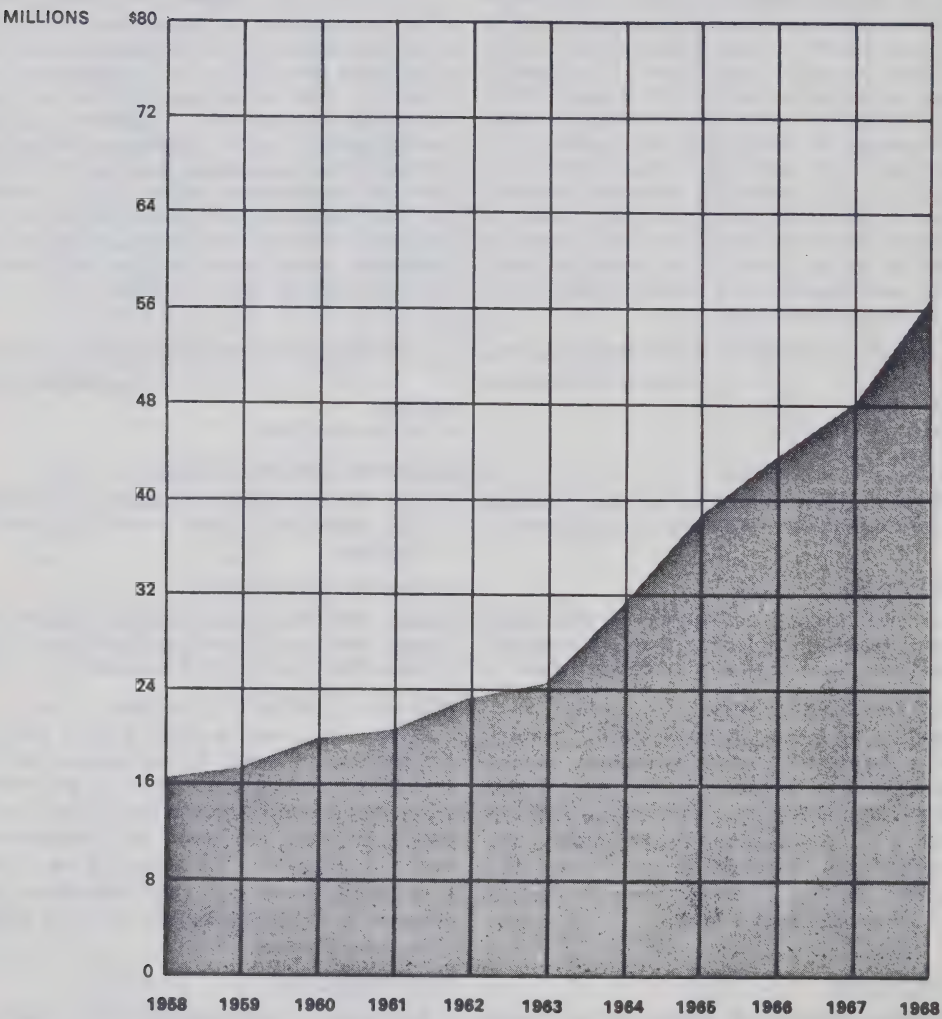
Émises pour une période d'un à cinq ans, au porteur ou sous forme nominative avec intérêt payable par coupon ou par chèque. Alternativement, l'intérêt peut être laissé en dépôt au taux d'intérêt de l'obligation et perçu à échéance. Le principal et l'intérêt sont payables au pair par l'entremise de la Banque de Nouvelle-Écosse ou de la Banque Royale du Canada.

HYPOTHÈQUES

Des fonds hypothécaires sont disponibles pour prêts sur des propriétés de choix à des taux concurrentiels. La compagnie étudie également, en nombre limité, les demandes de prêts sur des maisons multifamiliales et des immeubles commerciaux neufs comportant des baux à long terme.

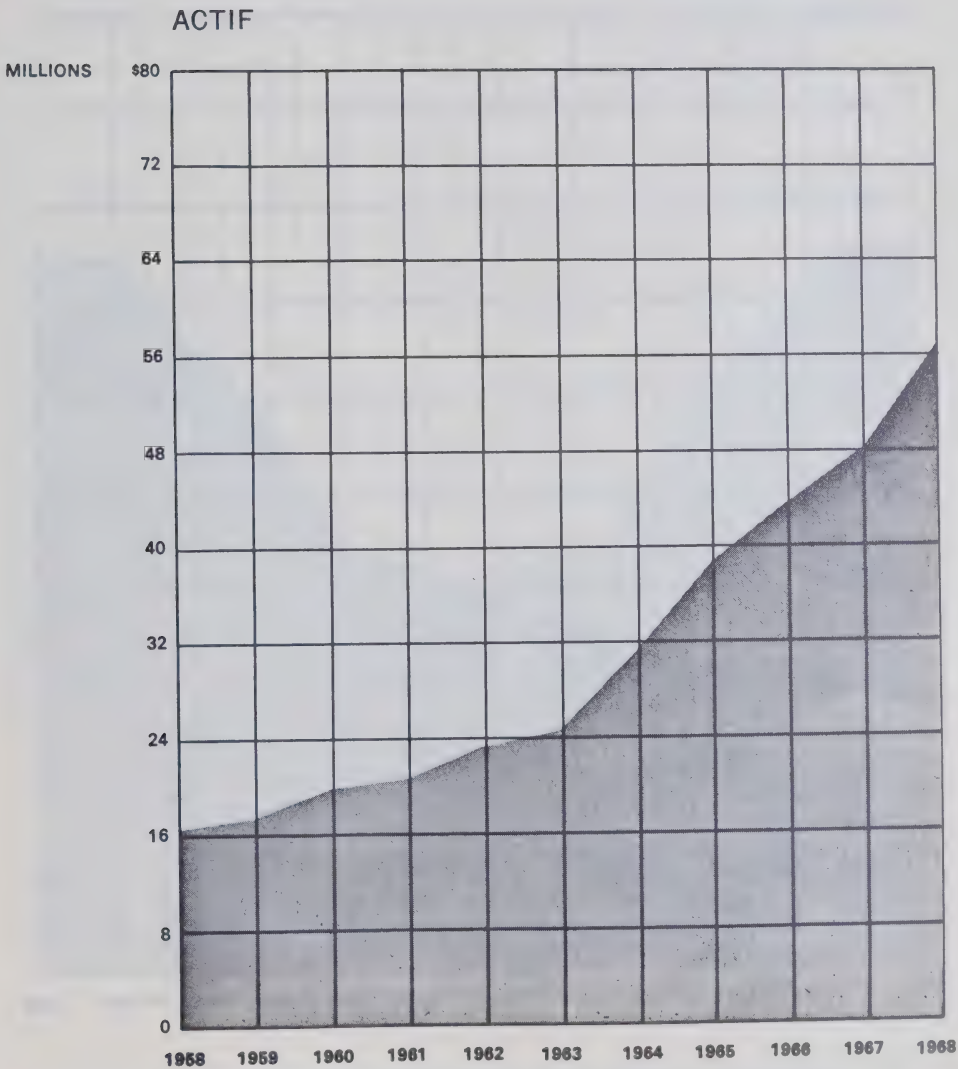
10 YEARS OF GROWTH

ASSETS



In the last 10 years the Company's assets have increased over \$41,000,000.

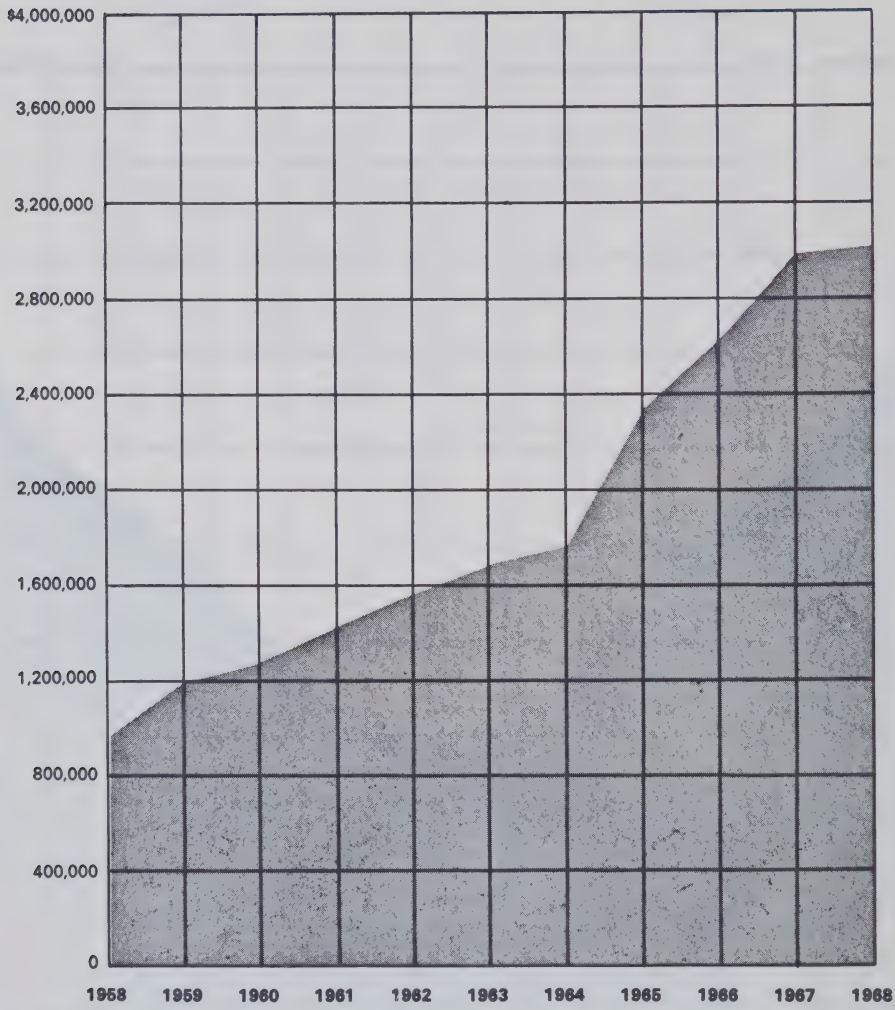
10 ANNÉES DE CROISSANCE



Au cours de la dernière décennie l'actif de la compagnie a connu une augmentation de \$41,000,000

NOVA SCOTIA SAVINGS & LOAN COMPANY

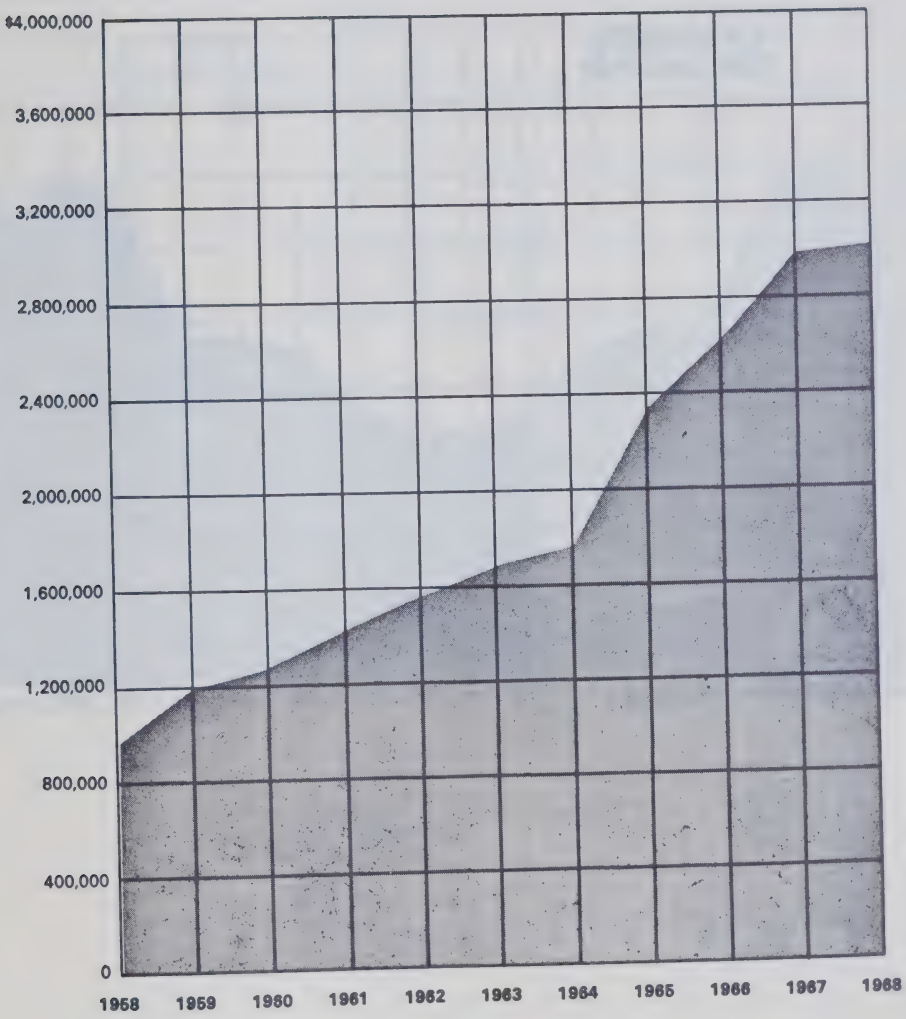
RESERVES



In the last 10 years the Company's reserves have increased over \$1,900,000

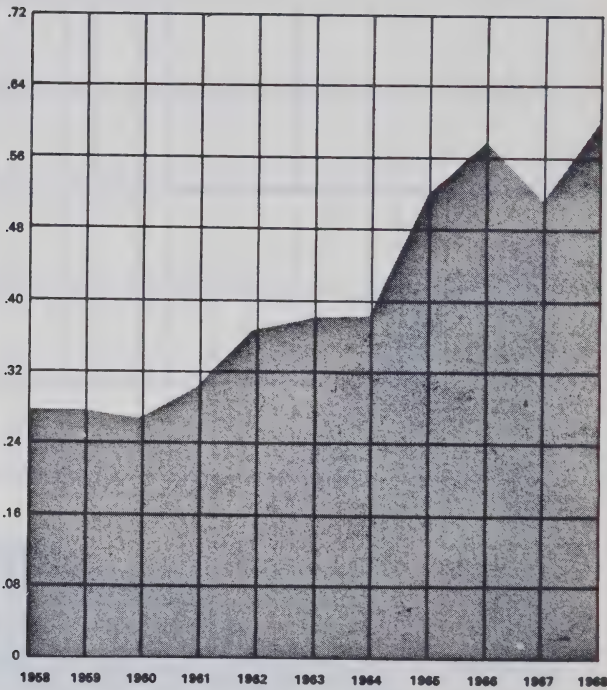
NOVA SCOTIA SAVINGS & LOAN COMPANY

RÉSERVES



Au cours de la dernière décennie les réserves de le compagnie ont augmenté de \$1,900,000

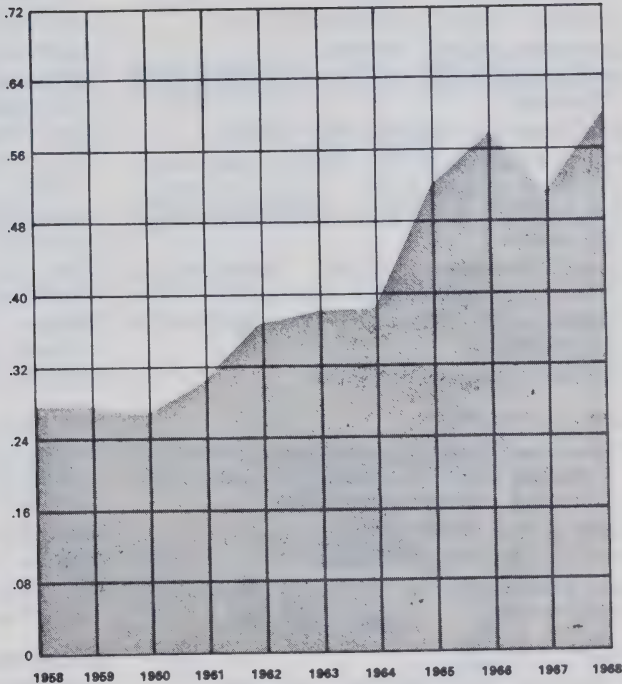
**EARNINGS
PER SHARE***



* Taking into Account
deferred taxes for 1967 and 1968

GAIN
PAR ACTION*

* Compte tenu des
impôts différés pour 1967 et 1968



COMPANY'S AGENCIES

NOVA SCOTIA

Antigonish: Arthur D. Holmes

Bridgetown: Orlando & Hicks

Bridgewater: F. E. L. Fowke, Q.C., John E. Marcus

Chester: M.E. Barkhouse

Dartmouth: Barss, Hatfield & Hare

Hantsport: Donald G. Burgher

Kentville: Ralph L. MacDonald, David J.C. Waterbury, Q.C.

Liverpool: Lester L. Clements, LL.B.

Lunenburg: John E. Marcus

Middleton Crowell & Durland Duncan D. R. Robinson

New Glasgow: Fraser & Hoyt Limited

Port Hawkesbury: J. Daniel MacLennan, LL.B.

Sydney: McIntye: Gillis & Ferguson, J. J. Khattar

Truro: Patterson, Smith, Matthews & Grant Stephens-Keddy Limited

Windsor: N. D. Blanchard, Q.C., McGrath & Niedermayer

Wolfville: Henry W. How, Q.C.

NEW BRUNSWICK

Fredericton: Cochrane, Stevenson, Sargent & Nicholson Hazen E. Allen, C.L.U. David A. Lunney & Associates Limited

Minto: Earl B. Glenn Ltd.

Moncton: Stewart & Stratton

Saint John: McKelvey, Macaulay, Machum & Fairweather

NEWFOUNDLAND

St. John's: T. Alex Hickman, Q.C.

HEAD OFFICE:

Centennial Building
1645 Granville Street,
Halifax, Nova Scotia
Phone 422-6591

BRANCHES:

50 Portland Street,
Dartmouth, Nova Scotia
Phone 463-466618 King Street,
Saint John, New Brunswick
Phone 692-3237113 Archimedes Street,
New Glasgow, Nova Scotia
Phone 755-2010

AGENCES DE LA COMPAGNIE

NOUVELLE-ÉCOSSE

Antigonish: Arthur D. Holmes

Bridgetown: Orlando & Hicks

Bridgewater: F. E. L. Fowke, C.R.; John E. Marcus

Chester: M. E. Barkhouse

Dartmouth: Barss, Hatfield & Hare

Hantsport: Donald G. Burgher

Kentville: Ralph L. Macdonald; David J. C. Waterbury, C.R.

Liverpool: Lester L. Clements, LL. B.

Lunenburg: John E. Marcus

Middleton: Crowell & Durland; Duncan D. R. Robinson

New Glasgow: Fraser & Hoyt Limited

Port Hawkesbury: J. Daniel MacLennan, LL.B.

Sydney: McIntye, Gillis & Ferguson; J. J. Khattar

Truro: Patterson, Smith, Matthews & Grant; Stephens-Keddy Limited

Windsor: N. D. Blanchard, C.R.; McGrath & Niedermayer

Wolfville: Henry W. How, C.R.

NOUVEAU-BRUNSWICK

Fredericton: Cochrane, Stevenson, Sargent & Nicholson; Hazen E. Allen, C.L.U.; David A. Lunney & Associates Limited

Minto: Earl B. Glenn Ltd.

Moncton: Stewart and Stratton

Saint John: McKelvey, Macaulay, Machum & Fairweather

TERRE-NEUVE

St. John's: T. Alex Hickman, Q.C.

SIÈGE SOCIAL:

Centennial Building
1645 Granville Street,
Halifax, Nouvelle-Écosse
Téléphone 422-6591

SUCCURSALES:

50 Portland Street,
Dartmouth, Nouvelle-Écosse
Téléphone 463-466618 King Street,
Saint John, Nouveau-Brunswick
Téléphone 692-3337113 Archimedes Street,
New Glasgow, Nouvelle-Écosse
Téléphone 755-2110

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE
HOUSE OF COMMONS

First Session

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL
CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

M. Gaston Clermont

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 54

LIBRARY

JUL 14 1969

UNIVERSITY OF TORONTO

THURSDAY, JUNE 12, 1969

LE JEUDI 12 JUIN 1969

Respecting

BILL S-30,

An Act respecting The Perth Mutual
Fire Insurance Company.

Concernant le

BILL S-30,

Loi concernant la Perth Mutual
Fire Insurance Company.

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir le procès-verbal)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

Blair,
Burton,
Comtois,
Danson,
Downey,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

Noël,
Portelance,
Ritchie,
Saltsman,
Trudel—(20).

ORDER OF REFERENCE

FRIDAY, June 6, 1969.

Ordered,—That Bill S-30, An Act respecting The Perth Mutual Fire Insurance Company, be referred to the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

ATTEST:

ORDRE DE RENVOI

Le VENDREDI 6 juin 1969

Il est ordonné,—Que le Bill S-30, Loi concernant la Perth Mutual Fire Insurance Company, soit déferé au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques.

ATTESTÉ:

Le Greffier de la Chambre des communes

ALISTAIR FRASER

The Clerk of the House of Commons

REPORT TO THE HOUSE

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-FOURTH REPORT

Your Committee has considered Bill S-30, An Act respecting The Perth Mutual Fire Insurance Company, and has agreed to report it without amendment.

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this Bill (*Issue No. 54*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT,
Chairman

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le Comité permanent des finances, du commerce et des question économiques a l'honneur de présenter son

VINGT-QUATRIÈME RAPPORT

Le Comité a examiné le Bill S-30, Loi concernant la Perth Mutual Fire Insurance Compay, et a décidé d'en faire rapport sans modification.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages relatifs à ce Bill (*fascicule n° 54*) est déposé.

Respectueusement soumis,

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, June 12, 1969
(73)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 11.10 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Blair, Clermont, Comtois, Danson, Downey, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman (13).

Witnesses: Mr. Gordon Blair, M.P., Sponsor of Bill S-30; Mr. D. E. Patterson, Senior Administrative Officer, Department of Insurance; Mr. Strachan Heighington, Parliamentary Agent; Mr. Harry G. Livingstone, President and General Manager, The Perth Mutual Fire Insurance Company.

The Committee proceeded to the consideration of Bill S-30, An Act respecting The Perth Mutual Fire Insurance Company.

After discussion, the Committee agreed that the Committee's tour of the Bank of Canada on June 17 would commence after the question period in the House instead of 10.30 a.m.

The sponsor of the Bill, Mr. Blair, introduced the witnesses and then Messrs. Patterson and Heighington commented on Bill S-30.

Messrs. Patterson, Heighington and Livingstone were examined on various matters relating to the Bill.

Clauses 1 to 12 and the Schedule were respectively carried.

The preamble, the title and the Bill were respectively carried.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 12 juin 1969.
(73)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 10, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Blair, Clermont, Danson, Downey, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman—(13).

Témoins: M. Gordon Blair, député, parrain du Bill S-30; M. D. E. Patterson, agent d'administration senior, Département des assurances; M. Strachan Heighington, agent parlementaire; M. Harry G. Livingstone, président et directeur général, de la *Perth Mutual Fire Insurance Company*.

Le Comité passe à l'examen du Bill S-30, Loi concernant la Perth Mutual Fire Insurance Company.

Après débat, le Comité décide que sa visite de la Banque du Canada, le 17 juin, commencera après la période des questions à la Chambre, plutôt qu'à 10 h. 30 du matin.

Le parrain du Bill, M. Blair, présente les témoins, puis MM. Patterson et Heighington expliquent le Bill S-30.

MM. Patterson, Heighington et Livingstone répondent à des questions sur divers sujets relatifs au Bill.

Les articles 1 à 12 et l'Annexe sont adoptés respectivement.

Le préambule, le titre et le Bill sont adoptés respectivement.

Ordered,—That the Chairman report the Bill to the House without amendment.

Il est ordonné—Que le président fasse rapport du Bill à la Chambre sans amendement.

At 11.50 a.m., the Committee adjourned to the call of the Chair.

A 11 h. 50 du matin, le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du président.

Le secrétaire suppléant du Comité,

M. Slack,

Acting Clerk of the Committee.

[Texte]

[Interprétation]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, June 12, 1969

• 1112

The Chairman: Gentlemen, this morning we have for your consideration Bill S-30, An Act respecting the Perth Mutual Fire Insurance Company. On my right is Mr. Patterson from the Department of Insurance. Mr. Humphrys was unable to be with us this morning and Mr. Patterson is replacing him.

I will ask our colleague, Mr. Gordon Blair, who is the sponsor of the bill, to introduce the witnesses appearing for Perth Mutual Fire Insurance Company this morning before your Committee. Mr. Blair.

Mr. Blair: Mr. Chairman, the witnesses on behalf of the applicants are first of all, Mr. Strachan Heighington of Toronto, who is the Parliamentary Agent, sitting next to Mr. Patterson. Next is Mr. H. G. Livingstone who is the General Manager of Perth Mutual, and next to him is Mr. W. W. Foot, who represents the Economic Mutual which, as the evidence will disclose, is going to become a shareholder in Perth Mutual.

We have had, Mr. Chairman, some discussions outside the room and if it meets with the approval of the Committee, might I suggest that perhaps Mr. Patterson, who has examined every aspect of this transaction, speak first and then the witnesses on behalf of the company provide any supplementary information required.

The Chairman: Mr. Blair, it is the usual practice in our Committee when dealing with matters that come under the Department of Insurance that the first witness to make remarks is either Mr. Humphrys or his representative.

Before I yield the floor to Mr. Patterson, gentlemen, I will bring to your attention again that next Tuesday, June 17 at 10:30 we will tour the Bank of Canada. I would ask those who are interested to call my office. At 10:30 we will meet at the entrance of the Bank. The agenda calls for a tour of the facilities, informal discussion and lunch. Yes, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I do not know if your House Leader has

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 12 juin 1969

Le président: Messieurs, nous devons examiner ce matin le bill S-30, loi concernant la *Perth Mutual Fire Insurance Company*. A ma droite, j'ai ici monsieur Patterson du Département des assurances, monsieur Humphrys n'a pas pu venir ce matin et monsieur Patterson le remplace.

Je vais demander à notre collègue, M. Gordon Blair, qui est le parrain du bill, de présenter les témoins qui sont ici ce matin au nom de la Perth, Compagnie d'Assurance. Monsieur Blair.

M. Blair: Monsieur le président, les témoins, au nom des requérants, sont d'abord M. Strachan Heighington de Toronto, il est l'agent parlementaire qui est assis à la droite de monsieur Patterson. A sa droite, il y a M. H. G. Livingstone qui est directeur général de la *Perth Mutual* et à sa droite, il y a M. W. W. Foot qui représente l'*Economical Mutual* qui, comme vous allez le voir par les témoignages, deviendra actionnaire de la *Perth Mutual*.

Nous avons déjà eu, monsieur le président, des discussions à l'extérieur de cette salle et si le Comité est d'accord, j'aimerais proposer que peut-être monsieur Patterson, qui a examiné chacun des aspects de la transaction, parle le premier et ensuite les témoins au nom de la société pourront donner tous les renseignements additionnels que l'on pourra juger nécessaires.

Le président: Monsieur Blair, lorsque nous examinons de telles questions, la pratique ordinaire, pour ce Comité, c'est que le premier témoin que nous entendons est ou monsieur Humphrys ou son représentant. Mais avant de céder la parole à M. Patterson, je voudrais vous rappeler messieurs que mardi prochain, le 17 juin à 10 h. 30, nous serons les invités de la Banque du Canada. Ceux qui sont intéressés voudront bien m'appeler à mon bureau. Et, à 10h.30 nous nous réunirons à l'entrée de la Banque du Canada. L'ordre du jour comporte le tour des installations, des discussions officielles et le déjeuner. Oui, monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, je ne sais pas si votre leader à la

[Text]

been in communication with you, but I think he has prepared a House Order whereby next week's sittings of the House on Tuesdays and Thursdays will commence at 10 a.m.

The Chairman: If this happens, Mr. Lambert, our tour will be washed out.

• 1115

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, well I would enter that caveat. The House Leaders have had this under consultation and this will eliminate also sitting this Saturday which was proposed by the government.

The Chairman: If the House of Commons, as Mr. Lambert has mentioned, accepts the motion that we sit at 10.30 a.m. or 10 a.m. next Tuesday, I do not think it would be proper for the members of this Committee to visit the Bank of Canada, so we will have to postpone it to another time. I am sorry.

Mr. Danson: That is very unfair, Mr. Chairman, with the NATO committee getting to Europe and the other committees going out West and to the Maritimes, and we have this beautiful trip all lined up along Wellington Street and we are likely to lose it.

The Chairman: I mentioned that it might not be proper, but if the members of this Committee want to follow the schedule, personally I will have no objection. Mr. Kaplan?

M. Kaplan: Par suite de ce changement dans les règlements de la Chambre, ne peut-on y aller vers midi et avoir notre réunion l'après-midi pour être à la Chambre pendant la période des questions? Nous pourrions commencer notre tour, disons, à midi plutôt qu'au cours de la matinée, pour nous donner l'occasion d'être à la Chambre pour la période des questions.

The Chairman: First, I wish to thank Mr. Lambert for bringing this matter to our attention. I will get in touch with the Bank of Canada management and try to arrange, if it is possible, to begin the tour at 12 o'clock.

Mr. Lambert (Edmonton West): I am sorry, I have a meeting I cannot dispense with at the noon hour.

The Chairman: What about following our schedule at 10.30 a.m. Would you see any inconvenience, gentlemen?

[Interpretation]

Chambre s'est mis en communication avec vous, mais je crois qu'il a préparé un ordre de la Chambre voulant que les séances de la Chambre de mardi et mercredi prochains commencent à 10 heures du matin.

Le président: Si cela arrive, monsieur Lambert, notre visite à la Banque sera remise.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Alors, je voulais vous mettre en garde à ce sujet. Les leaders de la Chambre ont eu des consultations et ceci éliminerait aussi la séance de samedi qui avait été proposée par le gouvernement.

Le président: Si la Chambre des communes, comme cela a été mentionné par monsieur Lambert, accepte la motion, nous commencerons à travailler à 10h.30 ou à 10 heures mardi prochain, je ne crois pas que nous pourrions nous permettre de nous absenter pour visiter la Banque du Canada. Alors, nous remettrons cette visite à un autre moment. Je le regrette.

M. Danson: Cela n'est pas juste, monsieur le président, le comité de l'OTAN est allé en Europe et d'autres comités sont allés dans l'Ouest et dans les Maritimes, et nous avons ce beau voyage organisé le long de la rue Wellington, et nous sommes en train de le perdre.

Le président: J'ai mentionné que cela ne pourrait peut-être pas se faire, mais si les membres du Comité désirent vraiment suivre l'horaire qui était prévu, je ne m'y opposerais pas personnellement. Monsieur Kaplan?

Mr. Kaplan: As a result of this change in the Standing Orders, could we not go around noon and have our meeting during the afternoon, so as to be in the House during the question period? We could start our visit at noon, let's say, rather than during the morning, so as to give us the opportunity of being in the House during the question period.

Le président: D'abord, je veux remercier M. Lambert d'avoir porté cela à notre attention. Je crois que je vais me mettre en rapport avec la Banque du Canada pour tenter d'arranger, si possible, de commencer notre visite à midi.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je regrette, mais j'ai une réunion que je ne puis éviter à midi.

Le président: Alors, pourquoi ne pas suivre l'horaire prévu, y aller à 10 h. 30. Est-ce que vous vous y opposez, messieurs?

[Texte]

M. Leblanc (Laurier): Si l'Ordre du jour est exactement celui qui existe à l'heure actuelle et que nous ne siégeons pas le matin, à 10 heures à la Chambre des communes, peut-être allons-nous siéger, mais l'entente n'est pas faite encore.

Une voix: L'entente est faite.

M. Leblanc (Laurier): Ah! L'entente est faite. Ainsi, nous allons siéger la semaine prochaine à partir de 10 heures. Alors, ma question tombe.

The Chairman: If your Committee was on a tour say in the Maritimes or Western Canada, we would just keep going with our tour. But our tour is far from Western Canada, it is on the other side of Wellington Street facing Parliament.

Mr. Leblanc (Laurier): I would say that we could go anyway after the question period at 11 o'clock, if that would be suitable.

The Chairman: Mr. Leblanc just made a suggestion that after the question period we go for our tour.

M. Kaplan: Pour ma part, monsieur le président, je voudrais appuyer cette suggestion.

The Chairman: What about the members on my right?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: I will now ask Mr. Patterson to make the usual comments on Bill S-30. I am sure this Committee is familiar with the Bill, it is to convert the company from a mutual company to a stock company. Mr. Patterson?

Mr. D. E. Patterson (Senior Administrative Officer, Department of Insurance): That is right, Mr. Chairman and hon. members, this bill is for the purpose of converting the Perth Mutual from a mutual company to a stock company.

The Perth Mutual is an old company, with its head office in Stratford, originally an Ontario company a provincial company, but reincorporated federally in 1952.

It is a small company, engaged mainly in fire and automobile fields, and like most small companies in today's competitive atmosphere is finding it increasingly difficult to compete.

[Interprétation]

Mr. Leblanc (Laurier): If the schedule is exactly the one we have at present, and if we do not sit in the morning, at 10 o'clock in the House of Commons, maybe there will be a meeting, but no agreement has been reached yet.

An hon. Member: Agreement has been reached.

Mr. Leblanc (Laurier): All right, I am told that an agreement has been reached. So, we will sit next week, starting at 10 o'clock. Therefore, my question is annulled.

Le président: Si votre Comité était en voyage, disons dans les Maritimes ou dans l'Ouest, nous continuerions notre tour. Mais le nôtre est loin de l'Ouest du Canada, il est de l'autre côté de la rue Wellington en face du Parlement.

M. Leblanc (Laurier): Je dirais que nous pourrions y aller de toute façon après la période des questions à onze heures, si cela vous convenait.

Le président: Monsieur Leblanc vient de faire la suggestion qu'après la période des questions nous allons faire notre visite.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I wish to second this suggestion.

Le président: Et les membres à ma droite?

Des voix: D'accord.

Le président: Je vais demander à monsieur Patterson de présenter des commentaires sur le Bill S-30. Je crois que le Comité est au courant du Bill, il a pour but de transformer la *Perth Mutual* d'une société d'assurances mutuelles à une société par actions. Monsieur Patterson.

M. D. E. Patterson (Agent d'administration senior, Département des assurances): C'est exact, monsieur le président, et honorables membres. Ce bill a pour but de transformer la *Perth Mutual* qui est une compagnie mutuelle en une société par actions.

La *Perth Mutual* est une ancienne compagnie dont le siège social est à Stratford, qui était à l'origine une société de l'Ontario, une société provinciale, mais qui a été reconstituée en société fédérale en 1952. C'est une petite compagnie qui s'occupe surtout des domaines de l'incendie et de l'automobile et comme plusieurs autres petites compagnies a de plus en plus de difficulté avec la concurrence. A ses débuts, la plupart des activités

[Text]

In its early years much of the company's business was done on the so-called mutual basis, as opposed to the present more common cash basis, where the policy-holder would sign a premium note. He would pay part of the note in cash and then remain liable for the balance on call. The extent of the company's mutual business is now very small, I believe about 200 policyholders.

The company during the past several years has suffered underwriting losses—this has not been uncommon in the fire and casualty field—and the company has been seeking some way of becoming associated with another

• 1120

company to enable it to take a better place in the insurance industry. Interest in such an association has been expressed by the Economical Mutual Insurance Company, with its head office in Kitchener, Ontario. This is a well-established, strong company with assets of about \$33 million as compared with Perth Mutual's \$4 million and a surplus of about \$11 million as compared with Perth Mutual's \$1 million.

Neither company desired a straight merger but preferred to continue as separate entities. The Perth Mutual has a good reputation and it is well-known in Stratford. The Economical Mutual on the other hand felt that there were advantages from its point of view in operating the Perth Mutual as a subsidiary company.

The present proposal then is to convert the Perth Mutual to a stock company, the Economical Mutual to subscribe and pay for \$1 million of capital immediately and up to another $\frac{1}{2}$ million, if necessary. These additional funds should permit the company to develop its business in a normal manner.

The proposal has been put before the mutual policyholders of the Perth Mutual and has received their unanimous consent. Their interests are protected since they may, if they wish, take a mutual policy in the Economical Mutual. They may also subscribe to the stock of the Perth Mutual, if they so desire. There is, however, a provision in the bill requiring the Economical Mutual to hold at least two-thirds of the issued capital of the company unless specific approval is obtained from the Superintendent of Insurance to reduce that percentage.

The bill changes the name of the company to Perth Insurance Company and in French, Perth Compagnie d'Assurance. It provides for capital stock. It specifies, as is customary, the classes of insurance that the company may

[Interpretation]

de la compagnie étaient dans le domaine mutuel, par opposition à la présente base plus commune du comptant, où le détenteur d'une police signait un billet de prime. Il payait une partie de sa note comptant et la balance sur demande. En fait, il n'y a que très peu d'activité aujourd'hui dans ce domaine, je crois qu'il n'y a seulement que 200 détenteurs d'actions mutuelles.

Au cours des dernières années, la Compagnie a subi de grandes pertes, cela n'est pas rare dans le domaine de l'assurance-feu ou de l'assurance-auto, elle veut donc s'associer à une autre compagnie pour avoir accès à un

meilleur secteur de l'industrie de l'assurance. L'intérêt d'une telle association a été exprimé par l'Economical Insurance Co., qui a son siège social à Kitchener, Ontario. Il s'agit là d'une compagnie puissante, bien établie qui possède un actif de \$33 millions de dollars alors que la Perth Mutual n'en possède que 4 millions. Les surplus de l'Economical Mutual sont d'environ 11 millions de dollars et ceux de la Perth, de 1 million.

Aucune des deux compagnies ne désiraient une fusion complète mais toutes deux désiraient conserver leur identité propre. La Perth Mutual jouit d'une bonne réputation et elle est bien connue à Stratford enfin, l'Economical Mutual estimait qu'il y aurait avantage à ce que la Perth poursuive ses opérations à titre de compagnie filiale.

La présente proposition consiste à transformer la Perth Mutual en une compagnie d'actions. L'Economical Mutual souscrira et paiera un million de dollars en capital immédiatement et un autre demi-million si nécessaire. Ces sommes additionnelles permettront à la compagnie de poursuivre ses activités d'une façon normale.

La proposition a été faite aux actionnaires de la Perth Mutual et ils ont donné leur accord à l'unanimité. Leurs intérêts sont protégés puisqu'ils peuvent, s'ils le désirent, avoir une police mutuelle dans l'Economical. Ils peuvent aussi souscrire pour des actions de la Perth s'ils le désirent. Il y a toutefois une disposition du bill qui exige de l'Economical Mutual qu'elle détienne les $\frac{2}{3}$ du capital émis par la compagnie à moins qu'une autorisation spécifique ne soit obtenue du surintendant des assurances pour réduire ce pourcentage.

Le bill autorise le changement de nom de la compagnie dont le nom devient désormais *Perth Insurance Co.* et en français: *Perth Compagnie d'Assurance*; il prévoit un capital-actions; il indique comme c'est la coutume

[Texte]

transact and it states that the company shall be subject to the provisions of the Canadian and British Insurance Companies Act.

Those conclude my remarks Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Patterson. Would any of the witnesses like to add to what Mr. Patterson just said? If so, would you please address yourself to the microphone.

Mr. Strachan Heighington (Parliamentary Agent): Mr. Chairman and hon. members, I think Mr. Patterson has covered all of the significant points in connection with this bill. As Mr. Blair has mentioned, I have Mr. Livingstone, the President and General Manager of Perth Mutual with me, as well as Mr. Foot, President and General Manager of Economical Mutual. They will be happy to answer any questions which members of the Committee might like to put to them.

• 1123

Le président: M. Leblanc, suivi de M. Lambert.

M. Leblanc (Laurier): J'aurais deux questions, monsieur le président. Je suis, évidemment en faveur du bill, parce que je n'y vois rien à reprendre. Par ailleurs, je voudrais, à titre d'information personnelle, savoir si, après la transformation d'une compagnie mutuelle en une compagnie à capital-actions, la structure d'imposition par le gouvernement fédéral et provinciaux change?

The Chairman: Who will reply to Mr. Leblanc's question, Mr. Patterson or Mr. Livingstone?

Mr. Harry G. Livingstone (President and General Manager, The Perth Mutual Fire Insurance Company): I understand there is no difference in the taxation of mutual or stock companies, so there will not be any change. The company will be a Canadian company

• 1123

and will be taxed not only on any underwriting profit it may make but also on the investment income.

M. Leblanc (Laurier): Ce qui vuet dire qu'à l'heure actuelle, même s'il s'agit d'une compagnie mutuelle, elle est redevable d'un certain montant d'impôts, tout comme les autres compagnies manufacturières ou autres qui peuvent exister au Canada?

[Interprétation]

quelles sont les classes d'assurance que la compagnie peut conclure et il précise que la société sera sujette aux dispositions de la loi sur les compagnies d'assurances britanniques et canadiennes. C'est là ma conclusion, Monsieur le président.

Le président: Y a-t-il d'autres témoins qui voudraient commenter cette déclaration de M. Patterson?

M. Strachan Heighington (Agent parlementaire): Monsieur le président, M. Patterson a expliqué tous les points particuliers au sujet de ce projet de loi. M. Livingstone, président et directeur général de la Perth Mutual est ici ainsi que M. Foot président et directeur général de l'Economical Mutual ils seront très heureux de répondre aux questions que vous voudrez leur poser.

The Chairman: Mr. Leblanc, followed by Mr. Lambert.

Mr. Leblanc (Laurier): I have two questions to put, Mr. Chairman. I am of course, in favour of the bill because I do not see anything in it that has to be amended.

As personal information, I would like to know whether, after a company changes from a mutual company into a share company, the federal and provincial tax picture changes?

Le président: Qui répondra à M. Leblanc, M. Patterson ou M. Livingstone?

M. H. G. Livingston (Président et gérant général, la Perth Mutual Fire Insurance Company): Si je comprends bien, il n'y a aucune différence d'imposition entre les sociétés par actions et les sociétés mutuelles, il n'y aura pas de changement.

La société restera une société canadienne et sera imposée non seulement sur les profits d'assurance mais aussi sur ses revenus d'investissement.

Mr. Leblanc (Laurier): So that means that at the present time, even where a mutual company is concerned, it has to pay a certain amount of tax just like other manufacturing companies and other companies do in Canada?

[Text]

Mr. Livingstone: As a mutual company, Mr. Chairman, we are taxed on the same basis as companies in any other field.

• 1125

M. Leblanc (Laurier): Alors, vous ne seriez pas imposés de la même façon que le sont les coopératives; ce n'est pas une coopérative d'assurances, c'est une compagnie mutuelle.

Mr. Livingstone: That is correct; it is a mutual insurance company and not a co-operative.

M. Leblanc (Laurier): Je voudrais poser une autre question, monsieur le président. A la page 2, à l'article 3, on demande un capital-actions de \$5 millions. Alors, je voudrais savoir sur quel critère, les directeurs se sont basés pour établir cette valeur de \$5 millions?

Le président: Monsieur Patterson.

Mr. Patterson: This amount, Mr. Chairman, is fairly common in incorporating insurance companies today. The \$5 million is authorized capital of which \$1 million will be subscribed and paid for immediately by the Economical Mutual and then an additional $\frac{1}{2}$ million will be provided for the mutual policyholders in the Perth Mutual. If they do not subscribe and pay for that added $\frac{1}{2}$ million then the Economical Mutual will pay up the additional amount up to the total of \$1.5 million. But the subscribed capital in the Company's Bill is \$5 million so that at a later date it may, if it wishes, increase the paid capital from the present intention of paying \$1.5 million.

Mr. Lambert (Edmonton West): That word was "authorized"?

Mr. Patterson: Yes, sir, it was, "authorized", that is correct.

M. Leblanc (Laurier): Est-ce que la Loi sur les assurances vous oblige à un certain minimum de capital autorisé dans une compagnie d'assurance?

Mr. Patterson: No, sir, not in the act. There is no stipulated amount in the act. In the model bill as scheduled to the act, it states that the capital stock of the company shall be so many dollars but the amount is left a blank. Until recent years it has been customary to limit that amount in the neighbourhood of \$2 million. There have been a few cases, however, where it has been \$5 million. In recent years there have been five or six incorporations where the amount of authorized capital has been \$5 million.

[Interpretation]

M. Livingstone: Comme société mutuelle, monsieur le président, nous sommes imposés de la même façon que les autres sociétés en tout autre domaine.

Mr. Leblanc (Laurier): So, you would then not be liable to pay taxes the same way co-operatives do. It is not an insurance co-operative, but a mutual company.

M. Livingstone: C'est juste, c'est une société mutuelle d'assurances et non pas une coopérative.

Mr. Leblanc (Laurier): Another question, Mr. Chairman. On page 2, clause 3, a share capital of \$5 million is set. On what criteria did the directors base themselves in establishing this amount of \$5 million?

The Chairman: Mr. Patterson.

M. Patterson: C'est un chiffre que l'on retrouve souvent dans la fusion de compagnies d'assurances, 5 millions est le capital autorisé sur lequel un million sera souscrit et payé immédiatement par l'Economical Mutual et \$500,000 supplémentaires seront fournis pour les détenteurs d'assurance mutuelle de la Perth Mutual. S'ils ne souscrivent pas et paient ce demi-million supplémentaire l'Economical Mutual paiera la somme supplémentaire jusqu'au total de \$1,500,000. Mais le capital souscrit par la société est de 5 millions et elle peut plus tard si elle le désire augmenter le capital souscrit additionnellement.

M. Lambert (Edmonton-ouest): Ce mot était «autorisé»?

M. Patterson: Oui, Monsieur, le mot était «autorisé» c'est exact.

Mr. Leblanc (Laurier): Does the Insurance Act oblige you to have a certain minimum authorized capital in insurance companies?

M. Patterson: Pas dans la loi, non. Il n'y a aucun montant stipulé dans la loi. Dans la loi-cadre qui est en appendice, on déclare que le capital-actions sera de tant de dollars mais le montant est laissé en blanc. Jusqu'à une date récente, la coutume a été de limiter cette somme à 2 millions de dollars. Il y a eu certains cas néanmoins où le montant a été de 5 millions. Les dernières années, il y a eu 5 ou 6 incorporations où le capital autorisé atteignait 5 millions.

[Texte]

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Lambert, followed by Mr. Kaplan and Mr. Danson.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, it was particularly in this nature of the issuance of the size of the authorized capital that I will direct my first questions. I see by the schedule in the act that the subscribed capital shall only be, at the present time, \$1,022,500 with the additional requirement of \$500,000 making a total of about 15,225 shares; this company having authorized shares of \$50,000.

I notice there is a restriction on the sale by Economical Mutual. If it wishes to dispose of the shares in Perth Insurance Company, the new company, it has to be done through the consent of the Superintendent of Insurance. We know that it is not possible for a foreign firm to buy a Canadian mutual company, but it is certainly possible for outside interests to buy a Canadian stock company or buy control therein.

This could come about because there will be that many treasury shares available it would be relatively simple for the present

• 1230

board, even with the ownership of Economic Mutual to determine that they should, say, sell 20,000 shares of treasury stock to outside interests, and the control of the whole operation of Perth Insurance Company would then be lost by the Canadian ownership. I was just wondering what restrictions there might be on that.

The Chairman: I will ask Mr. Patterson's reaction to Mr. Lambert's question; then Mr. Livingstone's.

Mr. Livingstone: Mr. Chairman, Clause 8 of the bill is intended to prevent any sale of the Company's shares in that it requires the Economical Mutual Insurance Company to retain at least a two-thirds interest in the company except with the written consent of the Superintendent of Insurance to dispose of any part of that to...

Mr. Lambert (Edmonton West): That is not the point I made. I quite realize that Economical Mutual cannot sell, dispose of its own shares, which would reduce it below the proportion indicated in Clause 8. What I am talking about is that with this considerable residue, say just under \$35,000 treasury stock, the Board of Directors could simply say that

[Interprétation]

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Le président: M. Lambert suivi de M. Kaplan et de M. Danson.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, c'est au sujet de l'importance du capital autorisé que je vais poser mes premières questions. Je vois d'après l'annexe de la loi que le capital souscrit ne sera pour le temps présent que de 1,022,500 dollars avec l'exigence supplémentaire de 500,000 dollars soit un total de 15,225 actions environ, cette société disposant de parts autorisées d'un montant de 50,000. Je remarque qu'il y a une restriction sur la vente par Economical Mutual. Si elle veut disposer des actions dans la Perth Insurance Company la nouvelle compagnie, il faut le faire avec l'accord du surintendant des assurances, nous savons qu'il n'est pas possible pour une société étrangère d'acheter une société canadienne mutuelle, mais il est certainement possible pour des intérêts étrangers d'acheter une société par actions canadienne ou de s'en assurer le contrôle.

Ceci pourrait se faire parce qu'il y a de nombreuses actions du Trésor disponibles. Il serait plus ou moins possible pour les direc-

teurs de l'Economical Mutual de décider de vendre 20,000 actions du capital du Trésor à des intérêts étrangers et la direction des opérations de Perth Mutual Insurance échapperait à leurs propriétaires canadiens. Je me demande quelles restrictions il y aurait là-dessus?

Le président: Je demanderais à M. Patterson ce qu'il pense de la question de M. Lambert et ensuite nous entendrons M. Livingstone.

M. Livingstone: Monsieur le président, l'article 8 du projet de loi a été rédigé en vue d'empêcher toute vente des actions de la compagnie, en ce sens qu'il requiert que la Société Economical Mutual conserve au moins $\frac{2}{3}$ de l'ensemble des actions sauf si elle obtient l'assentiment du surintendant des assurances de disposer d'une partie...

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce n'est pas ce que j'ai voulu dire. Je comprends qu'Economical Mutual ne peut ni vendre ni disposer de ses propres actions d'une manière qui réduirait la proportion indiquée à l'article 8. Ce dont je parle, c'est qu'avec ce résidu considérable disons juste au-dessous de \$35,000 d'actions du Trésor, les directeurs pourraient

[Text]

they are selling 20,000 or issuing 20,000 shares in the Company to an outside purchaser. I put it to you that Clause 8 does not fire that type of transaction and does not require the consent of the Superintendent of Insurance because it says:

8. No sale, transfer or other disposition of shares in the Company by Economical Mutual Insurance Company,...

The sale would not be by Economical Mutual Insurance. It would be by the Directors of Perth.

The Chairman: Mr. Lambert, when you say outsider, do you mean non-resident?

Mr. Lambert (Edmonton West): I am talking about foreign.

Mr. Patterson: I believe the intention, however—and I think it is worded this way if we go on, sir, to the following lines starting with:

... which would reduce the shares of the Company having full voting rights held by Economical Mutual Insurance Company below two-thirds of the aggregate of all such shares outstanding...

In other words, the share ownership of Economical Mutual is not to be reduced below two thirds of the aggregate of all such shares outstanding.

Mr. Lambert (Edmonton West): There is that possible interpretation but I would suggest to you that it would be far better to have it amended. It would have been better to say: "No sale, transfer or other disposition of shares in the Company by the directors or by Economical Mutual Insurance Company,". I fully realize the restriction on Economical Mutual but I think you are stretching the language very hard to get to the other proposition that I am after.

Mr. Livingstone: Mr. Chairman, if it is felt that there is an ambiguity, as far as we are concerned, we would have no objections whatever to an amendment such as Mr. Lambert suggested here.

Mr. Lambert (Edmonton West): I realize what this causes. Is there any way, Mr. Patterson, of putting this in the by-laws of the Company so that you would be caught under Clause 7? Could they use the by-laws of the Company to impose this restriction?

[Interpretation]

tout simplement dire qu'ils vendent \$20,000 d'actions de la compagnie à un acheteur étranger. Je prétends que l'article 8 n'empêche pas ce genre d'entente et n'exige pas l'assentiment du surintendant des assurances parce qu'il dit:

nulle vente, nul transfer ni autre aliénation d'actions dans la compagnie par la Economical Mutual Insurance Co.,

La vente ne serait pas faite par Economical Mutual, mais par les directeurs de la Perth.

Le président: Monsieur Lambert quand vous dites étrangers voulez-vous dire non-résidents?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je parlais d'étrangers à ce pays oui.

M. Patterson: Je crois que c'est l'intention, si on poursuit avec les lignes qui commencent ainsi:

qui réduirait les actions de la compagnie disposant des pleins droits de vote détenus par la société Economical Mutual Insurance company, à moins de $\frac{2}{3}$ de l'ensemble des actions en circulation...

C'est-à-dire que le nombre d'actions de l'Economical Mutual ne doit pas être réduites à moins de $\frac{2}{3}$ de l'ensemble de toutes les actions en circulation.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est une interprétation possible mais je crois qu'il serait beaucoup mieux de faire modifier cette partie-là. Il aurait été mieux de dire: aucune vente, transfert ni autre aliénation d'actions dans la Société découlant de mesures prises par les directeurs ou par l'Economical Mutual Insurance.

Je comprends la restriction qui s'impose pour l'Economical Mutual mais je pense que vous avez rédigé le texte d'une façon qui rend difficile de comprendre l'autre proposition à laquelle vous songez.

M. Livingstone: Monsieur le président, si vous jugez qu'il y a une ambiguïté, nous n'avons aucune objection à une modification telle que proposée par M. Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je sais ce que cela peut amener comme conséquences, mais n'y a-t-il pas moyen, M. Patterson, d'inscrire ceci dans les règlements de la compagnie, afin que vous ne soyez pas engagés par l'article 7? Ne pourriez-vous pas recourir aux statuts de la compagnie pour imposer cette restriction?

[Texte]

Mr. Patterson: I would think that would be a possibility, Mr. Lambert.

Mr. Blair: Mr. Chairman, I do not know if this would be helpful but at the meeting last Tuesday, Mr. Lambert and I were looking at the bills which have been passed in the Senate and which deal with all of these financial institutions and now give the Company the power by by-law to regulate the disposition of shares. I would think that it might...

The Chairman: Are you speaking of Bill S-37, clause 2, paragraph 5A?

Mr. Blair: That is right. I would think that it not only would be possible for the Company to enact a by-law which would limit its

• 1135

ability to issue shares, but that if that by-law were enacted, it would then have the full force of statute behind it. I think, Mr. Lambert, the practical solution would be for this Company to undertake to incorporate this type of restriction in their by-laws and avoid any necessity to go back.

Mr. Lambert (Edmonton West): I am not suggesting it go back but I think that there is latent ambiguity in Clause 8 and my suggestion is that if it is at all possible and if the Superintendent is satisfied that it can be done through the by-laws, then I am satisfied. Definitely I would like to see that and I think the members of the Committee would like to see at least that principle incorporated in this Company's...

The Chairman: Mr. Patterson, do you think it will be possible to bring that under the by-law?

Mr. Patterson: Yes. I believe, Mr. Chairman, that could be done without any difficulty.

The Chairman: Mr. Blair mentioned that the members may give the undertaking. Are they willing to do so, Mr. Livingstone.

Mr. Livingstone: Yes, Mr. Chairman, they are.

Mr. Leblanc (Laurier): But the by-law can be changed afterwards.

The Chairman: We know that.

Mr. Leblanc (Laurier): You are not restricted in your by-laws. You can amend them any time that you have a shareholder meeting.

[Interprétation]

M. Patterson: Oui, c'est une possibilité M. Lambert.

M. Blair: Je ne sais pas si cela peut vous aider mais à la réunion de mardi dernier, M. Lambert et moi-même avons étudié les lois qui ont été adoptées au Sénat qui ont trait à toutes ces institutions financières et qui donnent maintenant à la compagnie le pouvoir, en vertu du statut, de disposer des actions. Il me semble...

Le président: Vous parlez du Bill S-37?

M. Blair: Oui. Il me semble qu'il serait possible pour la société d'établir un statut administratif qui limiterait son pouvoir d'é-

mettre des actions et si ce statut était promulgué il aurait pleine force de loi. Peut-être la compagnie devrait-elle s'engager à incorporer ce genre de limitations dans son statut administratif, au lieu de renvoyer le projet de loi pour une seconde lecture.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il me semble qu'il y a une ambiguïté à l'article 8. S'il est possible, et si le surintendant juge qu'on peut incorporer la restriction dans les statuts administratifs, alors je suis d'accord, mais je pense que les membres du Comité voudraient au moins voir à ce que ce principe soit incorporé dans les statuts administratifs de la société.

Le président: M. Patterson pourriez-vous voir à cela?

M. Patterson: Oui, monsieur le président, cela pourra être fait sans aucune difficulté.

Le président : M. Blair a mentionné que les membres du conseil de direction devraient prendre cet engagement, désirent-ils le prendre? M. Livingstone?

M. Livingstone: Oui, ils le veulent bien.

M. Leblanc (Laurier): Alors les statuts peuvent être changés après coup.

Le président: Nous le savons.

M. Leblanc (Laurier): Vous pouvez amender vos statuts administratifs quand vous avez une réunion des actionnaires? Vous n'êtes pas limités par vos statuts?

[Text]

Mr. Blair: I do not think that is the case with this kind of company which has a special type of regulation under the Superintendent of Insurance. If I am correctly advised, it is just not possible for a trust company, a loan company or an insurance company to make a major alteration in its by-laws without the concurrence of the Superintendent of Insurance.

Mr. Patterson: That is correct, Mr. Blair. Any change in the company's by-laws is subject to our approval. Even minor changes are approved by the Department or else they are discussed through correspondence. In many cases changes are made at the suggestion of the Department to clarify some point of doubt.

The Chairman: Does that meet your objection, Mr. Leblanc?

Mr. Leblanc (Laurier): It does partly, but even at that I do not believe that the Superintendent of Insurance can do much about it if anyone wants to sell his shares. I do not think that the Superintendent has that power—or has he

Mr. Blair: He will have, and he would have it if it were incorporated as it is in the statutes and in the by-laws.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you.

The Chairman: Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I would like to precede my questions by saying that I regret this procedure of the House that brings us to regard the internal workings of companies in matters that really are more administrative than legislative, but having said that I would like to proceed and ask a question on a subject that intrigues me about the application. You indicated, Mr. Patterson, that there was a \$1 million surplus in the company, my understanding of that is that if the Company used its assets to pay its liabilities, there would be \$1 million left. That is my understanding of what a surplus is. I suppose that surplus would be distributed to subscribers of the Company and that would be the way in which the Company would be wound up.

Then I see that Economical Mutual Insurance Company is becoming in effect virtually the sole shareholder of the Company by contributing \$1 million. But am I right in that if Economical Mutual Insurance Company, after becoming sole shareholder, decided to take advantage of the winding-up procedure that I have just described and putting \$1

[Interpretation]

M. Blair: Je ne crois pas que c'est le cas avec ce type de société qui obéit à des règlements particuliers sous l'autorité du Surintendant des assurances. Si je suis bien renseigné il n'est tout simplement pas possible pour une compagnie de fiducie, d'assurance ou de prêts de modifier sensiblement ses statuts administratifs sans consulter au préalable avec le surintendant des assurances.

M. Patterson: C'est juste. Tout changement dans les statuts administratifs de la société dépend de notre approbation. Même les modifications d'ordre mineur doivent être approuvées par les services du Ministère où ces modifications font l'objet d'une correspondance. Dans de nombreux cas, les changements sont apportés à la suite des conseils du ministère d'éclaircir certains doutes.

Le président: Est-ce que cela répond à votre objection, M. Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): Oui, en partie, mais je ne pense toujours pas que le surintendant des assurances puisse faire grand-chose si quelqu'un veut vendre ses actions, je ne crois pas que le surintendant des assurances puisse l'empêcher, n'est-ce pas? car il n'en a pas le pouvoir.

M. Blair: Il l'aurait oui, et il l'aurait encore plus si cela était incorporé dans les règlements et dans les statuts administratifs.

M. Leblanc (Laurier): Merci.

Le président: Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Monsieur le président, je regrette que cette procédure de la Chambre nous amène à examiner le fonctionnement interne des sociétés pour des questions qui sont plutôt administratives que législatives, maintenant j'aimerais poser une question qui m'intrigue au sujet de la demande. Vous avez indiqué, M. Patterson qu'il y a eu un surplus de un million de dollars dans les comptes de la société, j'en conclus que si la société utilisait son actif pour payer son passif, il y aurait un million de dollars qui resterait, c'est le sens que j'accorde au mot surplus. Je suppose que cet excédent serait distribué aux souscripteurs de la société et ce serait une manière de conclure les affaires de la compagnie.

De ce fait, je vois qu'Economical Mutual devient le seul actionnaire de cette société en contribuant un million de dollars. Est-ce que j'ai raison? Si Economical Mutual après être devenu unique actionnaire décidait d'utiliser à son avantage la procédure que je viens de décrire en plaçant un million de dollars dans la société, l'Economical Mutual pourrait en reti-

[Texte]

million into the Company, it would in due course, on winding up the Company, be able to take out \$2 million? If I am right about that, I am puzzled that the subscribers of the Company were prepared to consent to the conversion of the Company from a mutual company to a company with share capital. Of course, that is their privilege, and as I say, it

• 1140

is hardly a matter of concern to the legislator. But as we are charged with reviewing this sort of transaction, I feel I ought to raise it and ask for your comment on it.

Mr. Patterson: That question was discussed, Mr. Chairman, very carefully in the Department and it is a good question. It is one about which there is considerable doubt. In the case of a mutual company the mutual policyholders are technically the owners of the company. However, in the case of this Company, added strength is needed from some other source. It was felt that the other source would be the Economical Mutual, and this is an appealing possibility, I believe, to the mutual policyholders. The surplus in the Company has been reducing and they realize that it has been reducing as a result of fairly heavy underwriting losses. I believe it is fair to say, too, that the Company is at the position now where its premium income is somewhat lower than they would like it to be in relation to expenses.

In other words, the expense ratio is a little higher than it should be to give the Company a good chance to get back on a good sound basis. I think that added strength and assistance from the Economical Mutual is the factor that led the mutual policyholders of the Perth Mutual to agree unanimously to this proposal.

Mr. Heighington: Mr. Chairman, may I add further comments on that point? As Mr. Patterson mentioned in his introductory remarks, the existing policyholders of Perth Mutual who hold policies issued on the mutual basis will be permitted to subscribe for stock in the converted company. They will also be permitted to exchange their policies for identical policies issued by Economical Mutual on the mutual basis and thereby become mutual policyholders of that Company with its larger assets, and participate in the affairs of Economical Mutual.

My second point, Mr. Chairman, is that the whole purpose of this exercise is not to wind up Perth Mutual. Quite the contrary, it is to permit this Company to continue to maintain its position and to be competitive and in fact

[Interprétation]

rer deux millions de dollars. Si j'ai raison là-dessus, je m'inquiète de ce que les actionnaires aient été disposés à accepter la transformation de cette société mutuelle en une société à capital-actions, c'est leur privilège je le comprends et ce n'est pas un sujet de préoccupation pour le législateur. Mais puis-que nous sommes chargés d'examiner ce gen-

re d'affaires, j'estime que nous devons en parler et vous demander votre avis.

M. Patterson: On a discuté de cette question très soigneusement, dans le ministère. La question est valable. Il y a des doutes qui se posent au sujet d'une société mutuelle. Les actionnaires sont du point de vue technique les propriétaires de la compagnie.

Néanmoins, si la société ajoute à ses fonds ce qu'il lui faut d'autres sources, et si l'on croit que ces autres sources proviendraient de l'*Economic Mutual*, ce serait une possibilité satisfaisante pour les actionnaires. On s'aperçoit que les surplus de la compagnie ont diminué à cause de certaines pertes de garanties. Et on peut dire maintenant que la société obtient, à l'heure actuelle, un revenu de primes plus bas par rapport aux dépenses.

Autrement dit, les dépenses sont plus élevées qu'elles devraient l'être, pour permettre à la compagnie de se remettre sur pied. Et je crois que cette force supplémentaire lui venant de l'*Economic Mutual* est justement ce qui porte les actionnaires de l'*Economic Mutual* à convenir à l'unanimité de cette fusion.

M. Heighington: Si je puis ajouter une autre observation, comme M. Patterson l'a dit dans les remarques du début, les détenteurs actuels de polices de la *Perth Mutual*, qui détiennent des polices mutuelles peuvent, souscrire aux actions de la compagnie transformée. Ils pourront aussi échanger leur police pour d'autres polices identiques émises par l'*Economic Mutual* sur une base mutuelle, et, par conséquent, devenir des assurés mutuels dans une compagnie qui a un plus grand actif et participer aux affaires de l'*Economic Mutual*.

La deuxième chose, c'est que le but entier de cette mesure n'est pas de renflouer une compagnie quelconque, c'est de permettre de continuer, d'être en mesure de concurrencer et de croître dans le domaine de l'assurance

[Text]

to grow in the general insurance business in Canada with Canadian ownership. This has been the dominant theme throughout all of the negotiations and the discussions with the Superintendent.

Mr. Kaplan: How much insurance are you at present writing in Perth Mutual?

Mr. Livingstone: The premium volume, Mr. Chairman, is about \$3 million.

Mr. Kaplan: That is the amount of risks you are insuring at the moment? What is the amount of—well, that is satisfactory. Thank you very much.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I believe it was stated that there have been continuing underwriting losses. Has this been for a long period of time or a relatively short period of time?

Mr. Patterson: I have a record here, sir, for the past five years, 1964 to 1968 inclusive, showing underwriting losses in each of those years. The smallest underwriting loss was \$186,000 approximately, and the largest was \$391,000.

Mr. Danson: How would that compare with investment profit?

Mr. Patterson: The net losses for those years, which would take into account the investment earnings, varied from a low of \$39,000—that is a loss—to a high of \$188,000. Those are net losses each year, over the five-year period.

Mr. Danson: The Company itself is operating at a loss.

Mr. Patterson: Yes, that is correct.

Mr. Danson: Is it intended, by perhaps the expertise of management available from Economical Mutual, to improve the situation?

Mr. Patterson: That is correct.

• 1145

Mr. Danson: What are the advantages of keeping it as an independent company rather than simply absorbing it into Economical Mutual?

Mr. Livingstone: We have felt that in a changing competitive world there are advantages in having two separate vehicles. The method of marketing insurance is undergoing constant change, and from that point of view it is felt that a separate vehicle has advantages.

[Interpretation]

au Canada. C'est le terme dominant de toutes les négociations qui ont eu lieu à ce sujet.

M. Kaplan: Combien d'assurances avez-vous en portefeuille en ce moment?

Mr. Livingstone: Le volume des primes est d'environ trois millions de dollars, monsieur le président.

M. Kaplan: Voilà le montant des risques que vous assurez? Le montant des primes?

Cela me satisfait, merci.

M. Danson: Je crois qu'on a dit qu'il y a eu des pertes continuelles pour une certaine période de temps.

Est-ce pour longtemps ou seulement quelque temps, un très bref laps de temps?

M. Patterson: Selon les dossiers que j'ai ici depuis 4 ou 5 ans, à venir jusqu'à 1968 inclusivement, les pertes figurent pour chacune des années en cause, et la plus petite perte est de \$186,000 et la plus élevée \$391,000.

M. Danson: Comment cela se compare-t-il avec les profits d'investissements?

M. Patterson: Les pertes nettes, compte tenu des revenus d'investissement, ont varié de \$39,000, de pertes, \$188,000. Il y a eu des pertes nettes chaque année depuis cinq ans.

M. Danson: La compagnie elle-même exploite à perte?

M. Patterson: C'est exact.

M. Danson: Et grâce à l'expertise et à la direction de l'*Economical Mutual* vous croyez pouvoir améliorer la situation, n'est-ce pas?

M. Patterson: Oui.

M. Danson: Quels sont les avantages de garder une société autonome plutôt que de la fusionner avec l'*Economical Mutual*?

M. Livingstone: Nous estimons que dans notre monde compétitif, il y a des avantages à avoir deux véhicules distincts. Le marché de l'assurance est en constante évolution et à ce point de vue, nous estimons qu'un véhicule distinct présente certains avantages.

[Texte]

Mr. Danson: I see. May I ask what the composition of the ownership of *Economical Mutual* is?

Mr. Livingstone: It is a mutual company owned by its policyholders, entirely resident Canadians.

The Chairman: What is the amount of assets in *Economical Mutual*?

Mr. W. W. Foot (President and General Manager, *Economical Mutual Fire Insurance Company*): Thirty-three million dollars.

The Chairman: Mr. Danson, do you have any more questions?

Mr. Danson: No.

M. Latulippe: Monsieur le président, je crois qu'il y en a qui ont posé ma question, si j'ai bien compris; je voudrais savoir...

Le président: Monsieur Latulippe, voulez-vous parler dans le microphone, s'il vous plaît?

M. Latulippe: Je voudrais savoir quels sont les avantages pour la compagnie de changer son nom?

Mr. Patterson: While the company will remain in the mutual field in that *Economical Mutual* is a mutual company, the word "mutual" is perhaps somewhat improper in view of the Company changing its complex from a mutual company to a stock company, if this bill is approved. Secondly, the word "fire" is considered to be somewhat narrow today in that these companies generally do other classes of insurance in addition to and sometimes even to a larger extent than fire. So the proposal is to change the name to *Perth Insurance Company*, leaving out the words "Mutual" and "Fire".

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Les capitaux de votre compagnie sont-ils exclusivement canadiens?

Mr. Livingstone: Yes, exclusively.

M. Latulippe: Les investissements seront-ils faits seulement au Canada ou si vous vous proposez d'investir à l'étranger?

Mr. Livingstone: Both companies transact business exclusively in Canada and the investment portfolio is in Canadian securities.

Le président: Monsieur Latulippe.

[Interprétation]

M. Danson: Je vois. Puis-je vous demander quelle est la composition de la propriété de l'*Economical Mutual*?

M. Livingstone: Il s'agit d'une compagnie mutuelle dont les propriétaires sont tous Canadiens, et détiennent des polices mutuelles.

Le président: Quel est le montant de votre actif?

M. W. W. Foot (Président et directeur général de la «*Economical Mutual Fire Insurance Co.*»): 33 millions de dollars.

Le président: Vous avez d'autres questions, monsieur Danson?

M. Danson: Non.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, I think someone has already asked my question. I would like to know...

The Chairman: Mr. Latulippe, would you please speak into the microphone?

Mr. Latulippe: I would like to know what the advantages are for the Company in changing its name?

M. Patterson: Pour une chose, tant que la société demeurera dans le domaine mutuel, l'*Economical Mutual* est elle-même une société mutuelle, n'est-ce pas? Le terme *Mutual* est peut-être impropre vu que la société va passer du statut de compagnie mutuelle à celui d'une compagnie par actions, si le bill est approuvé; deuxièmement, le terme «*Fire*» est un peu étroit car ces sociétés s'occupent d'autres risques, et même dans une plus grande mesure parfois que les incendies. C'est pourquoi l'on veut changer le nom et laisser tomber «*mutual*» et «*fire*».

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Is the capital invested in your company exclusively Canadian?

M. Livingstone: Oui, monsieur. Exclusivement canadien.

Mr. Latulippe: Are the investments made in Canada only, or do you intend to invest abroad?

M. Livingstone: Les deux sociétés font des transactions exclusivement au Canada et le portefeuille des investissements est composé de valeurs canadiennes.

The Chairman: Mr. Latulippe.

[Text]

M. Latulippe: A l'avenir, la nouvelle compagnie exercera-t-elle ses activités seulement au Canada?

Mr. Livingstone: There are certainly not at the present time any plans to transact business outside Canada, and it is unlikely that there will be.

Mr. Latulippe: Thank you very much, Mr. Chairman.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Merci beaucoup.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Nous avons parlé, tout à l'heure, des pertes encourues au cours des cinq dernières années; je voudrais savoir si elles sont réelles ou si elles ont été comptabilisées dans la réserve? Parce qu'il y a évidemment une nuance et je voudrais savoir si votre réserve, à l'heure actuelle, est suffisante pour rencontrer les pertes possibles?

Mr. Patterson: The Company is in a solvent position, sir. There is no danger at the moment of the Company not having sufficient funds to meet all of its liabilities. It is still in a surplus position of approximately \$1 million. However, that surplus has been reducing by small amounts over the last several years. There has been a total loss in surplus during the last five years of approximately \$350,000.

Mr. Leblanc (Laurier): When those losses started, was there any way for the Company to raise the premiums in order to offset them?

• 1150

Mr. Livingstone: In a highly competitive field it is of course possible, and certain rating increases were put into effect. But one is not able to price the product at a figure that will make it impossible to continue to secure a share of the market.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Are there any more questions, gentlemen?

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Les articles 4, 5 et 6 sont adoptés.

Clauses 1 to 11 inclusive agreed to.

[Interpretation]

Mr. Latulippe: In the future, will the new company carry out its activities in Canada only?

M. Livingstone: Il n'y a pas à l'heure actuelle aucun plan ou projet pour faire des transactions en dehors du Canada.,

Il est fort peu probable que la chose se produise.

M. Latulippe: Merci beaucoup, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Thank you very much.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): We talked a while ago about the losses sustained over the past five years. I would like to know if these are actual losses or if they were accounted for in the reserve, because there is obviously a distinction in meaning, and I would like to know if your reserve is sufficient, at this time, to meet possible losses?

M. Patterson: La compagnie est solvable en ce moment. Alors, il n'y a aucun danger que la Société n'ait pas de fonds pour rencontrer tout son passif. Elle a toujours un surplus d'environ un million de dollars. Mais, la Société toutefois a vu son surplus en peu réduit depuis quelques années, c'est-à-dire au cours des cinq dernières années.

Par exemple, la perte totale affectant le surplus depuis cinq ans est d'environ \$350,000.

M. Leblanc (Laurier): Quand ces pertes ont commencé, y avait-il moyen, pour la Société, de majorer ses primes afin de compenser ces pertes?

M. Livingstone: C'est un domaine très compétitif, n'est-ce pas? Et, bien sûr, il est possible d'accroître les taux, mais il n'est pas toujours possible de fixer un prix qui automatiquement vous supprime votre part du marché.

M. Leblanc (Laurier): Merci monsieur le président.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, messieurs?

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Clauses 4, 5, and 6, carried.

Les articles 1 à 11 inclusivement sont adoptés.

[Texte]

Schedule agreed to.

Preamble agreed to.

Title agreed to.

The Chairman: Shall I report the Bill without amendment?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Thank you, gentlemen.

● 1152

Meeting adjourned.

[Interprétation]

L'annexe est adoptée.

Le préambule est adopté.

Le titre est adopté.

Le président: Dois-je faire rapport du bill sans amendement?

Des voix: D'accord.

Le président: Merci messieurs.

La séance est levée.

Government
Publications

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

LIBRARY

AUG 12 1969

STANDING COMMITTEE

UNIVERSITY OF TORONTO

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 55

FRIDAY, JUNE 27, 1969
THURSDAY, JULY 3, 1969
FRIDAY, JULY 4, 1969

LE VENDREDI 27 JUIN 1969
LE JEUDI 3 JUILLET 1969
LE VENDREDI 4 JUILLET 1969

Respecting
INTEREST RATES

Concernant
TAUX D'INTÉRÊT

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

COMITÉ PERMANENT DE LA
FINANCE, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Blair,
Burton,
Comtois,
¹ Crouse,
² Danforth,
Danson,

Downey,
Flemming,
Gauthier,
Gray,
Kaplan,
Latulippe,

Leblanc (*Laurier*),
Noël,
Portelance,
Ritchie,
Saltsman,
Trudel—(20).

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4)(b)

Conformément à l'article 65(4)b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. Lambert (*Edmonton*
West) July 2, 1969.

¹ Remplace M. Lambert (*Edmonton-*
Ouest) le 2 juillet 1969.

² Replaced Mr. Harkness July 2, 1969.

² Remplace M. Harkness le 2 juillet 1969.

ORDER OF REFERENCE

WEDNESDAY, June 25, 1969.

Ordered,—That the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs be empowered to consider the present level of interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and to economic conditions in Canada and elsewhere.

ATTEST:

Le Greffier de la Chambre des communes,
ALISTAIR FRASER,
The Clerk of the House of Commons.

ORDRE DE RENVOI

Le MERCREDI 25 juin 1969

Il est ordonné,—Que le comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques soit autorisé à examiner le niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et leur relation avec les taux des autres pays et avec les conditions économiques au Canada et ailleurs.

ATTESTÉ:

REPORT TO THE HOUSE

FRIDAY, June 27, 1969

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-FIFTH REPORT

Your Committee recommends that it be authorized to retain the services of expert staff during its consideration of the present level of interest rates.

Respectfully submitted,

Le président,
GASTON CLERMONT,
Chairman.

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le VENDREDI 27 juin 1969

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGT-CINQUIÈME RAPPORT

Le Comité recommande qu'il lui soit permis de retenir les services d'experts au cours de l'étude concernant le niveau actuel des taux d'intérêt.

Respectueusement soumis,

MINUTES OF PROCEEDINGS

[Text]

FRIDAY, June 27, 1969.

(75)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met *in camera* at 9.35 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Blair, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Downey, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noel, Portelance, Saltsman, Trudel—(16).

Also present: Mr. O'Connell, M.P.

The Chairman stated that the purpose of the meeting was to consider methods of procedure in studying the Order of Reference on interest rates. He then read the Order of Reference and reported on the meetings of the Sub-Committee on Agenda and Procedure on June 25th and 26th.

On motion of Mr. Gray, it was

Resolved,—That the Committee seek permission of the House to retain the services of expert staff during its consideration of the present level of interest rates.

On motion of Mr. Gray, it was

Resolved,—That the Committee sit in the afternoon on Thursday, July 3, 1969, for the purpose of hearing the Governor of the Bank of Canada.

On motion of Mr. Gray, it was

Resolved,—That those who wish to submit briefs on the subject of interest rates must indicate their intent to do so to the Clerk of the Committee not later than Tuesday, July 22, 1969, and at the same time indicate the length of time they feel they will require to complete preparation of their briefs and whether they wish to appear in person before the Committee. While all briefs will be considered by the Committee, the Committee reserves the right to decide whether an organization or

PROCÈS-VERBAL

[Traduction]

Le VENDREDI 27 juin 1969

(75)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 9h35 ce matin, sous la présidence de M. Clermont.

Présents: MM. Blair, Burton, Clermont, Comtois, Danson, Downey, Gillespie, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltsman, et Trudel—(16).

De même que: M. O'Connell, député.

Le président déclare que le but de la réunion est d'étudier les façons de procéder à l'égard de l'ordre de renvoi relatif aux taux d'intérêt. Il donne ensuite lecture de l'ordre de renvoi et fait rapport des séances du sous-comité du Programme et de la Procédure tenues les 25 et 26 juin.

Sur une motion de M. Gray,

Il est décidé,—Que le Comité demande à la Chambre la permission de retenir les services d'experts au cours de son étude des taux d'intérêt actuels.

Sur une motion de M. Gray,

Il est décidé,—Que le Comité se réunisse dans l'après-midi du jeudi 3 juillet 1969 pour entendre le gouverneur de la Banque du Canada.

Sur une motion de M. Gray,

Il est décidé,—Que ceux qui désirent présenter des mémoires sur la question des taux d'intérêt fassent part de leur intention au secrétaire du Comité au plus tard le mardi 22 juillet 1969 et indiquent, par la même occasion, les délais qu'ils estiment nécessaires pour préparer leur mémoire et s'ils désirent comparaître devant le Comité. Il est entendu que le Comité prendra tous les mémoires en considération, mais il se réserve le droit de décider si l'organisation ou la personne qui pré-

individual submitting a brief will be invited to appear or whether his brief will be considered by the Committee only in its written form.

On motion of Mr. Gray, it was

Resolved,—That as soon as possible after July 22nd, the Chairman, in consultation with the Steering Committee will consider the requests received and, in the light of this and other relevant information, will fix dates for Committee hearings.

On motion of Mr. Gray, it was

Resolved,—That the Chairman issue a press release to inform the press of the decisions reached at today's meeting.

At 10.55 a.m., the Committee adjourned until Thursday, July 3, 1969, at 3.30 p.m.

THURSDAY, July 3, 1969.
(76)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 4.05 p.m. this day., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Blair, Burton, Clermont, Crouse, Comtois, Danforth, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Ritchie, Saltsman, Trudel (19).

Also present: Messrs. Roberts and Thomas (*Moncton*).

Witness: Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada.

Following a point of order raised by Mr. Roberts, Mr. Saltsman moved,

That this Committee expresses its strong disapproval of the government action in establishing the joint committee on income taxes without prior notice and consultation with the Finance, Trade and Economic Affairs Committee.

Further that this committee seek assurances from the government that this procedure will not be taken in the future.

sente un mémoire sera appelée à comparaître ou si le Comité ne prendra en considération le mémoire que sous sa forme écrite.

Sur une motion de M. Gray,

Il est décidé,—Qu'aussitôt que possible après le 22 juillet, le président, en consultation avec le Comité de direction, prenne en considération les demandes reçues et fixe, à la lumière de ces renseignements et d'autres renseignements pertinents, la date des séances du Comité.

Sur une motion de M. Gray,

Il est décidé,—Que le président prépare un communiqué de presse pour informer les journaux des décisions prises au cours de la présente séance du Comité.

A 10h55, le Comité s'ajourne jusqu'à 15h30 le jeudi 3 juillet 1969.

Le JEUDI 3 juillet 1969
(76)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit cet après-midi à 4 h. 05, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Blair, Burton, Clermont, Crouse, Comtois, Danforth, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Ritchie, Saltsman, Trudel (19).

Aussi présents: MM. Roberts et Thomas (*Moncton*).

Témoin: M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada.

A la suite d'un rappel au Règlement de M. Roberts, M. Saltsman propose:

Que le Comité reproche vivement au gouvernement d'avoir institué un comité conjoint de l'impôt sur le revenu sans en avoir donné préavis au Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques et sans l'avoir consulté.

Et que le Comité obtienne du gouvernement l'assurance qu'il ne recourt à pareille procédure à l'avenir.

After discussion, Mr. Gray moved,

That Mr. Saltzman's motion be tabled for one week in order to enable the committee in the meantime to receive explanations from the government with respect to the motion proposed by the Government House Leader in the House today dealing with income tax reform.

After further discussion, the motion of Mr. Gray was *carried* on the following division; Yeas, 13; Nays, 4.

The Committee then resumed consideration of the present level of interest rates.

At the Chairman's request, Mr. Rasminsky made a statement on interest rates and inflation.

At 5.37 p.m., the Committee adjourned until 8.00 p.m. this day.

EVENING SITTING (77)

The Committee resumed at 8.05 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Crouse, Comtois, Danforth, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltzman, Trudel (16).

Also present: Messrs. Roberts and Robinson.

Witness: Mr. Rasminsky.

Mr. Rasminsky was questioned on the statement he had made at the afternoon sitting.

The questioning continuing, at 9.50 p.m., the Committee adjourned until 9.30 a.m., Friday, July 4, 1969.

FRIDAY, July 4, 1969
(78)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9:35 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Après délibérations, M. Gray propose:

Que la proposition de M. Saltzman reste déposée pour une semaine afin de permettre au Comité de recevoir entre-temps les explications du gouvernement au sujet de la proposition faite aujourd'hui par le leader du gouvernement à la Chambre touchant la réforme de l'impôt sur le revenu.

Après de nouvelles délibérations, la proposition de M. Gray, mise aux voix, est adoptée par 13 voix contre 4.

Le Comité poursuit ensuite l'étude des taux d'intérêt actuels.

A la demande du président, M. Rasminsky fait un exposé sur les taux d'intérêt et l'inflation.

A 5 h 37 de l'après-midi, la séance est suspendue jusqu'à huit heures ce soir.

SÉANCE DU SOIR (77)

Le Comité reprend ses travaux à 8 h. 05 du soir, sous la présidence de M. Clermont, président.

Présents: MM. Burton, Clermont, Crouse, Comtois, Danforth, Downey, Flemming, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltzman et Trudel (16).

Aussi présents: MM. Roberts et Robinson.

Témoin: M. Rasminsky.

M. Rasminsky est questionné sur l'exposé qu'il a présenté cet l'après-midi.

A 9 h. 50 du soir, l'interrogatoire est interrompu et le Comité s'ajourne jusqu'au vendredi 4 juillet 1969, à 9 h. 30 du matin.

Le VENDREDI 4 juillet 1969
(78)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 9 h. 35, sous la présidence de M. Clermont, président.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Comtois, Crouse, Danson, Gauthier, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltsman, Trudel. (15)

Witness: Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates and questioning of the witness was continued. Mr. Rasminsky tabled a chart dealing with Canadian dollar assets of chartered banks and currency and chartered bank Canadian dollar deposits which, on motion of Mr. Crouse, is attached hereto as *Appendix AAAA*.

The questioning continuing, at 11:00 a.m. the Committee adjourned until 11:00 a.m. on Tuesday, July 8, 1969.

Présents: MM. Burton, Clermont, Comtois, Crouse, Danson, Gauthier, Gillespie, Gray, Kaplan, Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, Portelance, Saltsman, Trudel. (15).

Témoin: M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt et continue d'interroger le témoin. M. Rasminsky remet au Comité un tableau donnant les chiffres en dollars canadiens des actifs des banques à charte et des actifs en devises étrangères, ainsi que des dépôts en dollars canadiens. Sur la proposition de M. Crouse, il est décidé de faire figurer ledit tableau à titre d'«Appendice AAAA»

A 11 heures du matin, l'interrogatoire est interrompu et le Comité s'ajourne jusqu'au mardi 8 juillet 1969, à 11 heures du matin.

*La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.*

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, July 3, 1969

• 1605

The Chairman: First of all, I will say to the witnesses that I am sorry we did not start at 3.30 p.m. No doubt they know the reason. We had four votes in the House on bill C-120, the language bill.

We have before us an Order of Reference which reads:

That the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs be empowered to consider the present level of interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and to economic conditions in Canada and elsewhere.

We have as witnesses today Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada; Mr. J. R. Beattie, Deputy Governor of the Bank of Canada; Mr. G. K. Bouey, Adviser, Bank of Canada; and Mr. G. R. Post, Chief of the Research Department, Bank of Canada.

Before giving you the floor, Mr. Rasminsky, I will recognize Mr. Roberts.

Mr. Roberts: Mr. Chairman, I have a point of order or perhaps a question of privilege. I apologize to our witnesses for further delaying the proceeding when they have already waited a considerable period of time.

My point or question arises out of the indication in the House this afternoon that the government wishes to establish a select committee to go into the matter of income tax reform. My question of privilege or point of order is to ask you, Mr. Chairman, and the parliamentary Secretary, if any consultation or indication that this move was proposed was directed towards you and whether you were consulted in this proceeding. If so, I would like to have some answers to those questions, and if not, I would ask you to seek an explanation as to why this procedure was followed. I would also suggest that you might, if that is the consensus of the Committee, express on our behalf our discontent that this procedure has been followed.

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 3 juillet 1969

Le président: Messieurs, tout d'abord, je vais dire aux témoins que nous nous excusons de ne pas avoir commencé à 15 h 30. Ils en savent sans doute la raison. Nous avons voté quatre votes sur le Bill C-120, le bill sur les langues.

Messieurs, nous avons le mandat suivant:

Que le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques soit autorisé à examiner le niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et leurs relations avec les taux des autres pays et avec les conditions économiques au Canada et ailleurs.

Nous avons comme témoins aujourd'hui M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada; Mr. J. R. Beattie, sous-gouverneur de la Banque du Canada; M. G. K. Bouey, conseiller de la Banque du Canada; M. G. R. Post, chef du département de recherche de la Banque du Canada.

Avant de vous donner la parole, monsieur Rasminsky, je l'accorderai à monsieur Roberts.

M. Roberts: Monsieur le président, j'invoque le Règlement, c'est peut-être même une question de privilège. Je m'excuse auprès de nos témoins de retarder la procédure alors qu'ils attendent déjà depuis longtemps.

Ma question vient du fait que l'on ait dit à la Chambre cet après-midi que le gouvernement désire établir un comité spécial pour étudier la question de la réforme de l'impôt sur le revenu. Ma question de privilège ou rappel au Règlement est de vous demander à vous monsieur le président, et au secrétaire parlementaire, s'il y a eu des consultations ou des indications à ce sujet ou si l'on vous a fait savoir que cela allait se faire, si vous avez été consultés à cet égard. Dans l'affirmative, j'aimerais avoir une réponse à ces questions, et dans le cas contraire, je vous demanderais d'obtenir des éclaircissements au sujet de la raison pour laquelle cela a été fait. Je suggérerais aussi que vous pourriez, si c'est le consensus du Comité, que vous exprimiez en notre nom notre mécontentement, que cette procédure a été adoptée.

[Text]

It seems to me that there are many members on this Committee who have been working hard on various aspects of study and research relating exactly to tax problems. I know that many of us have been anxious to deal with tax matters and have been studying and doing research in relation to this. It seems to me that the intention, in establishing Standing Committees of the House, was to have them develop an expertise and to bring this to bear on economic and financial problems. It is difficult to understand how this can be done if upon major matters of this sort, the consideration of the problems is taken out of the hands of the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs and delivered to another smaller group of people composed not only of Members of Parliament but also Senators.

I would therefore ask, if the rest of the committee is of my opinion, that you register our regret and dismay at the indication we have had today of the government's intention in this regard, seek some explanation, and indicate how strongly the members of the Committee feel that this matter of tax reform should be referred to the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I would like to add my concurrence in Mr. Roberts' remarks. I, too, was surprised, considering the amount of effort that has gone into this Committee to date in developing some knowledge, far as it is yet from expertise. But today's session alone will help us somewhat more, and we are devoting our attention to this in caucus committees, as I am sure the opposition party members on this Committee are in their own caucus committees. There has been no indication that others chosen to form such a committee would have any greater degree of knowledge. This is really part of the process of Standing Committees as they evolve, and I think it would really be most unfortunate if this report was taken out of the hands of this Committee.

The Chairman: Are there any other comments?

Mr. Saltzman: The significance of not being consulted on this is that in my particular case I would have raised strong objections to having this a joint committee, particularly in the light of the unrepresentative nature of the other place.

Some hon. Members: Hear, hear.

Mr. Saltzman: And I do not see any reason why this committee, which has handled some

[Interpretation]

Il me semble qu'il y a de nombreux membres de ce Comité, qui ont travaillé dur, qui ont examiné de très près les questions comportant deux problèmes fiscaux. Nous voulons vraiment régler les questions fiscales et nous avons fait de la recherche à ce sujet. Il me semble que lorsqu'il était question, en créant les comités permanents de la Chambre, en particulier, le nôtre, de faire de nous des experts en matière des questions économiques et financières. Il est difficile de comprendre comment il peut se faire si dans des questions comme celles-ci, la considération des problèmes est enlevée des mains du Comité des finances, du commerce et des questions économiques et confiée à un autre petit groupe de gens qui comportera non seulement des députés, mais également des sénateurs.

C'est pourquoi je pense que vous devriez, si le reste du Comité est d'accord, enregistrer nos regrets et notre consternation à ce sujet et je vous demande d'obtenir des éclaircissements auprès du gouvernement et d'exprimer le mécontentement du Comité des finances, du commerce et des questions économiques qui n'a pas été saisi de cette question de la réforme de l'impôt sur le revenu.

M. Danson: Monsieur le président, j'appuie ce qu'a dit M. Roberts. Je suis également surpris vu le travail qui a été fait au Comité qui nous a permis d'acquérir certaines connaissances, même si elles ne font pas de nous des spécialistes. La réunion d'aujourd'hui va nous aider davantage, nous avons consacré beaucoup de temps à cela aux réunions de nos comités et je suis certain que les partis de l'opposition en font autant à leurs réunions. Je ne pense pas que ceux qui ont été choisis ont plus de connaissance que nous. C'est réellement une partie de la procédure des Comités permanents tels quels et je crois qu'il serait très malheureux vraiment que ce rapport ne soit pas confié à ce Comité.

Le président: D'autres commentaires?

M. Saltzman: Dans mon cas particulier, j'ai soulevé des objections très grandes à la création de ce comité mixte. Particulièrement, étant donné le fait que l'autre endroit est très peu représentatif.

Des voix: Bravo!

M. Saltzman: Je ne vois absolument pas pourquoi ce Comité qui a fait un travail très

[Texte]

very significant work, could not have done it on its own without being tied in with the other place.

• 1610

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen?

To reply to Mr. Roberts' question whether as Chairman of this Committee I was advised of such a move, my reply is no. I learned of it only as you did in the House of Commons today when the motion was placed by the government House Leader. I cannot reply for the Parliamentary Secretary, but as your Chairman I was not consulted.

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I do not know if you require a motion for this purpose, but I think this Committee is entitled to an explanation and I hope that on our behalf you will seek an explanation from the government, plus assurances that this will not be repeated.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to add my voice to those that have already been raised on this matter. Your statement that you were not consulted affects us all, I think, and I, for one, would hope that you would register a strong protest on our behalf.

The Chairman: You may rest assured, gentlemen, if I had been consulted I would have called a meeting of the Committee and made you aware of such a thing. I would not have kept it to myself. You know me and the way I chair this Committee, I was not consulted.

Mr. Noel: I endorse what has just been said by my colleagues on both sides.

The Chairman: Do you agree with the suggestion made by Mr. Saltsman that your Chairman get in touch with the Government House Leader?

Mr. Noel: Yes.

Mr. Roberts: Unfortunately, Mr. Chairman, I am not in a position to make a motion, but I would think, given the strength of feeling that has been expressed, that some member of the Committee might wish to make a motion which, I think, would be the most effective way of explaining in explicit form our concern about this problem.

The Chairman: I am sorry, Mr. Roberts, you cannot make a motion. You know the

[Interprétation]

significatif ne pourrait pas agir sans collaborer avec l'autre endroit.

Le président: D'autres commentaires messieurs?

Pour répondre à la question de M. Roberts en tant que président du comité, j'ai été invité à participer à l'élaboration de cette décision, la réponse est non. J'ai été averti comme vous au moment où le leader du gouvernement à la Chambre a déposé la motion. Je ne peux pas donner une réponse au nom du secrétaire parlementaire, mais en ce qui concerne votre président, il n'a pas été consulté.

M. Salisman: Monsieur le président, je ne sais pas s'il vous faut une motion pour cela, mais je pense que ce Comité a droit à avoir une explication et j'espère qu'en notre nom, vous essaieriez d'obtenir une explication du gouvernement en plus de l'assurance que ce genre de chose ne se reproduira pas.

M. Gillespie: Monsieur le président, je voudrais me joindre à ceux qui ont soulevé des objections à ce sujet et entendu votre déclaration. Je crois vraiment qu'il s'agit de quelque chose qui nous affecte tous. J'espère que vous protesterez de la façon la plus énergique, de notre part.

Le président: Messieurs, vous pouvez être sûrs que si j'avais été consulté j'aurais convoqué une réunion du Comité et je vous aurais informé de cela. Je n'aurais certainement pas gardé ça pour moi. Vous me connaissez, vous savez comment je préside à nos réunions. Je n'ai pas été consulté.

M. Noël: J'appuie ce qui vient d'être dit par mes collègues des deux côtés.

Le président: Êtes-vous d'accord pour que j'agisse comme l'invité à M. Saltsman, c'est-à-dire que je me mette en rapport avec le Leader du gouvernement à la Chambre?

M. Noël: Oui.

M. Roberts: Malheureusement, monsieur le président, je ne peux pas faire de motion. Étant donné que des positions plus énergiques ont été exprimées par les membres du Comité, je pense que ce serait à eux de présenter une motion, ce qui, je crois, serait la façon la plus efficace d'expliquer notre inquiétude à ce sujet.

Le président: Je m'excuse, monsieur Roberts, vous ne pouvez pas faire faire de

[Text]

reason. You are not a member of this Committee, but you are allowed to ask questions—

Mr. Roberts: I know.

The Chairman: —make remarks and make known your views.

Mr. Saltsman: I would like to move—

The Chairman: If you want to put a motion, Mr. Saltsman, would you please put it in writing.

Mr. Saltsman: Fine, Mr. Chairman.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, while this motion is being prepared, could I ask a question for my own information really. If the matter were considered by our Committee rather than by a joint Committee, would the White Paper then be referred to the Senate for consideration once again by a Senate Committee?

The Chairman: Usually that is what happens, Mr. Kaplan, because both Houses have to go through a bill.

Mr. Kaplan: This is not a bill, of course.

The Chairman: Sometimes a bill originates in the Senate, other times in the House of Commons.

Mr. Kaplan: Does that apply to a White Paper as well as to a bill?

The Chairman: I do not know. I will ask our colleague, Mr. Gray, what happened when we had the White Paper on anti-dumping before us.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I think each House is the master of its own procedure. I think it would be up to the Senate, if there were not a joint Committee or, for that matter, even if there were to determine in what way it would study the government's White Paper on tax reform. I do not think it would be obligatory for the Senate to study the White Paper. If they wished they could await the bill and hold hearings on the bill or they could dispense with hearings. I am trying to remember exactly what happened with respect to the White Paper on anti-dumping and if I am not mistaken—I could be wrong—the Senate merely looked at the bill after it had been considered in the House of Commons. Therefore, it does not follow that the Senate would necessarily have to repeat the work

[Interpretation]

motion. Vous savez pourquoi. Vous n'êtes pas membre du Comité, mais vous pouvez poser des questions...

Mr. Roberts: Je le sais.

Le président: ..vous pouvez faire des remarques et présenter votre opinion.

Mr. Saltsman: Je voudrais proposer...

Le président: Si vous voulez proposer une motion, monsieur Saltsman, pouvez-vous me la présenter par écrit?

Mr. Saltsman: Très bien, monsieur le président.

Mr. Kaplan: Pendant que l'on prépare la motion, je pourrais peut-être poser une question, pour ma propre gouverne. Si cette question est étudiée par notre Comité et non par un comité mixte, le Livre blanc sera-t-il renvoyé au Sénat pour être examiné par un Comité du Sénat?

Le président: D'habitude c'est ce qui se produit, monsieur Kaplan, car les deux Chambres doivent examiner un bill.

Mr. Kaplan: Ce n'est pas un bill, bien entendu.

Le président: Quelques fois, un bill provient du Sénat, et autres fois de la Chambre des Communes.

Mr. Kaplan: Est-ce que cela s'applique au Livre blanc aussi bien qu'à un bill?

Le président: Je ne sais pas. Je demanderais à notre collègue, monsieur Gray. Il nous dira ce que nous avons fait lorsque nous avons eu le Livre blanc sur l'anti-dumping.

Mr. Gray: Monsieur le président, je crois que chaque Chambre agit comme elle l'entend et établit sa propre procédure. Je crois que c'est au Sénat, s'il n'y a pas de Comité mixte, ou même s'il y en a, à lui de décider de la façon selon laquelle le Livre blanc sera étudiée. A mon avis, le Sénat peut étudier le Livre blanc comme il le voudra, soit tenir des audiences ou ne pas en tenir. En ce qui concerne le Livre blanc sur l'anti-dumping, je me tromperais peut-être, mais je crois que le Sénat a examiné assez rapidement le bill une fois qu'il a été étudié à la Chambre des Communes. Donc, il ne s'ensuit pas que le Sénat devra nécessairement répéter le travail qui se ferait à la Chambre des communes. Pourtant, pour que quelque chose devienne loi, pour qu'un bill devienne loi, il faut que ce bill soit

[Texte]

• 1615

[Interprétation]

done in the House of Commons, although, obviously, any matter to become law has to be adopted by both the House of Commons and the Senate in spite of the fact that the Senate, as has been pointed out, is not an elected body and, therefore, is not accountable to the people of Canada in the same way members of the House of Commons are. This is an interesting relic that is found in our basic constitutional document, the British North America Act.

The Chairman: We have a motion before our Committee and we will wait until it is ready.

Mr. Saltzman: I have not indicated a second, Mr. Chairman.

The Chairman: You do not need one.

Mr. Danson: I move that the Committee on Finance, Trade and Economic Affairs strongly object to the reference of the White Paper on—

The Chairman: I do not know about the White Paper, Mr. Danson. I do not think it is the White Paper. I think it referred to a question that was directed to the Minister of Finance. I do not think he included the White Paper for reference to that special Committee, but I stand to be corrected.

Mr. Danson: It is pretty vague, Mr. Chairman. I was not certain either just what was being referred. Perhaps we could change that motion then, Mr. Chairman, to read: "to any referrals to committees".

The Chairman: I think we will have to decide on one motion, Mr. Danson, because I have some doubt there should be two motions before the Committee on the same subject unless one of the motions is an amendment to the first motion.

Mr. Danson: Perhaps we could hear Mr. Saltzman's motion and I will withdraw mine if his is more suitable.

The Chairman: I understand Mr. Saltzman was prepared to move the first motion as our colleague, Mr. Roberts, could not move it.

Mr. Danson: Perhaps we could hear Mr. Saltzman's, then.

Mr. Saltzman: I move that this Committee expresses its strong disapproval of the government action in establishing the joint committee on income taxes without prior notice and consultation with the Finance, Trade and

adopté aussi bien à la Chambre des communes qu'au Sénat, bien que le Sénat ne soit pas élu et n'ait pas à rendre de comptes aux Canadiens comme les députés de la Chambre des communes. C'est ce que l'on peut constater en lisant le document constitutionnel de base au Canada, c'est-à-dire l'Acte de l'Amérique du Nord britannique.

Le président: Nous avons donc une motion. Nous attendrons.

M. Saltzman: Je n'ai pas indiqué de second, monsieur le président.

Le président: Vous n'en avez pas besoin.

M. Danson: Je propose que le Comité des finances, du commerce et des affaires économiques s'oppose énergiquement à ce que le Livre blanc soit...

Le président: Monsieur Danson, je n'en sais rien à propos du Livre blanc. Je crois que c'est une question qui a été posée au ministre des Finances. Je ne crois pas qu'il ait renvoyé le Livre blanc à ce Comité spécial, mais je me trompe peut-être.

M. Danson: C'est assez vague, monsieur le président, nous pourrions peut-être modifier cette motion. Nous pourrions parler de renvoi en général.

Le président: Je crois qu'il faudra que vous preniez une décision en ce qui concerne une motion, monsieur Danson. Nous ne pouvons pas étudier deux motions à la fois sur le même sujet. Est-ce que vous proposez un amendement à la première motion?

M. Danson: Nous pourrions peut-être entendre monsieur Saltzman?

Le président: Monsieur Saltzman peut présenter la première motion. Voulez-vous bien lire.

M. Danson: Nous pourrions peut-être alors entendre M. Saltzman.

M. Saltzman: Je propose que le Comité exprime sa désapprobation énergique de la mesure du gouvernement tendant à renvoyer à un comité spécial mixte la question de la réforme fiscale, et le Comité veut être assuré

[Text]

Economic Affairs Committee. Further that this Committee seek assurances from the government that this procedure will not be taken in the future.

Mr. Noel: I do object to the strong disapproval subscribing to the idea to express our surprise. I also object to the fact that we should give the government an order not to do the same thing again, but as far as the principle of the motion is concerned, I am entirely in accord with Mr. Saltsman.

Mr. Gray: Mr. Chairman, Mr. Noel brought forth a point that was in my mind. The motion invites the Committee to express strong disapproval without first hearing the other side of the story. I think elementary fairness would make it incumbent upon the Committee before expressing strong disapproval to hear what the government may have to say in the matter. It would seem to me that at this stage, without prejudice to future motions, one may wish to consider, instead of strong disapproval, an expression of concern and perhaps surprise.

The Chairman: Perhaps I could make a suggestion. We could invite the Minister of Finance or a representative of the Minister to come before us and explain why such a move was made.

● 1620

Mr. Saltsman: I am very hesitant of prolonging this discussion because we have distinguished gentlemen here who were invited to appear before the Committee. They already have been kept waiting and I would not like to see them kept waiting much longer. I only want to say one thing. I presumed that that language would meet with the acceptance of the Committee. When I came in everyone sounded like roaring lions—angry at what the government had done—and now it seems we want to substitute “surprise and concern” for “disapproval” which was hardly the mood of the meeting as I entered it. However, that is all I have to say. I would like to have my motion stand as it is. If it is rejected by the Committee, then another motion can be put.

The Chairman: Are there any comments?

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, that very well may be the proper motion, but I approve of the suggestion of the last two speakers that we are entitled to more explanation, at least before voting on a motion of such strong wording. I wonder if Mr. Saltsman might agree that his motion stand and some explanation be sought for a subsequent meeting

[Interpretation]

par le gouvernement que ce genre de chose ne se produira pas à l'avenir.

M. Noël: Je m'oppose à la désapprobation énergique, mais j'appuie l'idée d'exprimer notre surprise. Je m'oppose au fait que nous donnions un ordre au gouvernement de ne pas recommencer cela. En ce qui concerne le principe même de la motion, je suis d'accord avec M. Saltsman.

M. Gray: Monsieur le président, M. Noël a exprimé mon opinion. Nous ne pouvons pas désapprouver énergiquement sans savoir exactement ce qui s'est passé. Je pense que pour être juste, le Comité devrait entendre ce que le gouvernement aura à dire à ce sujet avant d'exprimer son désaccord. Il me semble que maintenant, sans préjudice d'autres motions, au lieu de désapprouver énergiquement nous pourrions exprimer de l'inquiétude et de la surprise peut-être.

Le président: Je pourrais peut-être faire une suggestion. Supposons que nous invitons le ministre des Finances ou un représentant du ministre des Finances à nous dire pour quelle raison une telle mesure a été prise.

M. Saltsman: Oui. J'hésite à prolonger ce débat car nous avons des représentants très distingués ici et ils attendent depuis longtemps. Je ne voudrais pas qu'on les fasse attendre beaucoup plus longtemps. Je voudrais seulement dire une seule chose. Je pensais que l'on serait prêt à accepter ma motion quand je suis rentré ici. Tout le monde, tous les députés étaient comme des lions prêts à bondir, à égorger, et maintenant on demande à exprimer la surprise alors que cela représentait l'état d'esprit qui régnait ici lorsque nous sommes arrivés. Toutefois, c'est tout ce que j'ai à dire. J'aimerais que ma motion reste sous sa forme originale. Si elle est rejetée par le Comité, eh bien, on pourra présenter une autre motion.

Le président: Vous avez des commentaires, messieurs?

M. Kaplan: Monsieur le président, c'est peut-être la bonne motion, mais j'approuve la suggestion des deux autres orateurs, c'est-à-dire que nous pouvons demander des explications avant de voter une motion si énergique dans son libellé. M. Saltsman pourrait peut-être accepter que sa motion soit réservée tant que nous n'aurons pas d'explications. J'éprou-

[Texte]

and then the motion could be brought forward for a vote at that time. I am reluctant to vote for or against the motion in my present state of knowledge, frankly.

The Chairman: Any other comments, gentlemen?

Mr. Danson: I would support his view that it should stand over and be dealt with at a later date, and that we should now proceed to hear our distinguished witnesses.

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Saltsman: I would like my motion to stand and be put to a vote, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, you have the motion...

Mr. Crouse: Mr. Chairman, unfortunately I arrived a bit late. I wonder if I could have the benefit of that motion because I have nothing written down before me and I was not present when the motion was put. I would like to know what I am voting on at least before I vote. Could I have the motion repeated please?

Mr. Saltsman: I move that this Committee expresses its strong disapproval of the government action in establishing the joint committee on income taxes without prior notice and consultation with the Finance, Trade and Economic Affairs Committee. Further that this Committee seek assurances from the government that this procedure will not be taken in the future.

Mr. Gray: Mr. Chairman, there seems to be some sense in this meeting that the motion not be proceeded with until we obtain further explanations, and I think there is a parliamentary way of testing my idea that this may be the sense of the meeting. The parliamentary way is that a motion to table or defer be made, and I so move that Mr. Saltsman's motion be tabled pending receipt of explanations.

The Chairman: Would you give your motion in writing, Mr. Gray?

Mr. Gray: I have written the following, Mr. Chairman.

I move that Mr. Saltsman's motion be tabled until the Committee receives explanations from the government with respect to the motion proposed by the government House Leader in the House today.

The Chairman: Any comments, gentlemen, on this motion?

[Interprétation]

ve une certaine répugnance à voter pour ou contre cette motion car je ne me considère pas suffisamment informé pour l'instant.

Le président: D'autres commentaires, messieurs?

M. Danson: Je pense aussi que nous devrions réserver cette motion, et pour l'instant, entendre nos distingués témoins.

Des voix: D'accord.

M. Saltsman: J'aimerais que la motion que j'ai présentée soit réservée et mise aux voix, monsieur le président.

Le président: Messieurs, la motion...

M. Crouse: Monsieur le président, comme je suis arrivé un peu tard, je me demandais si je pourrais connaître cette motion, car je n'en ai pas le texte. J'aimerais en connaître la portée avant de voter. Pourrait-on relire le texte de la motion?

M. Saltsman: Je propose que le Comité reproche vivement au gouvernement d'avoir institué un comité conjoint de l'impôt sur le revenu sans en avoir donné préavis au Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques et sans l'avoir consulté et que le Comité obtienne du gouvernement l'assurance qu'il ne recourra à pareille procédure à l'avenir.

M. Gray: Monsieur le président, il semble que l'assemblée soit en faveur d'entendre de plus amples explications avant de se prononcer sur cette proposition. Il doit sans doute y avoir un moyen parlementaire de vérifier mon point de vue. Il faut donc présenter la motion à déposer ou à renvoyer. Je propose que la motion de M. Saltsman soit réservée en attendant que l'on reçoive de plus amples explications.

Le président: Pourriez-vous me donner votre motion par écrit, monsieur Gray?

M. Gray: Je propose que la proposition de M. Saltsman reste déposée en attendant que le Comité reçoive des explications du gouvernement au sujet de la proposition faite aujourd'hui par le leader du gouvernement à la Chambre.

Le président: Des commentaires à ce sujet, messieurs?

[Text]

Mr. Saltzman: I would like to say a few words on that motion, and I say this with the greatest of kindness to my colleagues on the government benches. If you are serious about having your voice heard, you are going to have to have your voice raised and see it through and confront the government, instead of getting cautious at the last minute.

Mr. Gray: Mr. Chairman, one of the great principles of British and Canadian justice is found in the phrase *audi alteram partem*—hear the other side. It seems to me that maybe Mr. Saltzman's view on behalf of his party is that this principle should be abandoned because it gives us a chance to apparently pull the tail of some big tiger. But I think the principle stands no matter what the question.

● 1625

Mr. Saltzman: I think that the question might have been better given to the government about listening to the other side before they placed the motion before the House.

Mr. Gray: This is why we should be debating the substance once we have more of the facts before us.

The Chairman: Any other comments? Mr. Danforth.

Mr. Danforth: Mr. Chairman, I think I would be more disposed to support the motion that has been proposed by Mr. Gray if he did not leave it open-ended but had added a phrase that the matter be dealt with at the next meeting, or if there was some indication that it would not be kept in abeyance and be glossed over and forgotten. If he would be prepared to...

Mr. Gray: I would be happy to accept the added wording to that effect.

The Chairman: Will you amend your motion, Mr. Gray?

Mr. Gray: I will do my best. What was it again, please?

Mr. Danforth: That the matter be dealt with at the next meeting.

The Chairman: The next meeting, Mr. Danforth, may be tonight, because we have a tentative reservation for this room tonight and tomorrow morning. So maybe tonight might be too early.

Mr. Danforth: Or tomorrow if it suits your wishes.

[Interpretation]

M. Saltzman: J'aimerais ajouter quelques mots à ce sujet, avec la meilleure pensée pour nos collègues. Si vous voulez vraiment vous faire entendre, il faudra que vous parliez haut et fort et que vous confrontiez le gouvernement, au lieu d'être prudent à la dernière minute.

M. Gray: Monsieur le président, l'un des grands principes de la Justice canadienne et britannique est renfermé dans l'expression «entendre l'opinion de l'autre». Il me semble que M. Saltzman, au nom du parti, est peut-être d'avis que ce principe devrait être abandonné parce qu'il nous donne l'occasion sans doute de tirer la queue d'un gros tigre. A mon avis, le principe demeure.

M. Saltzman: Je pense qu'on aurait mieux fait de demander au gouvernement d'écouter l'opinion d'autrui avant de déposer la motion à la Chambre.

M. Gray: C'est pourquoi nous devrions discuter de cette question une fois que nous connaissons tous les faits.

Le président: Auriez-vous d'autres commentaires, messieurs?

M. Danforth: Monsieur le président, je crois que je serais plus enclin à appuyer la motion présentée par M. Gray, s'il ne l'avait laissée en suspens et s'il avait ajouté une phrase à l'effet que cette question serait étudiée à la prochaine séance et si l'on indiquait que cela ne serait pas laissé en suspens, faire l'objet d'une mauvaise interprétation et être oublié. S'il était prêt à...

M. Gray: Je serais heureux de recevoir le texte supplémentaire à cet effet.

Le président: Allez-vous modifier votre motion?

M. Gray: J'essaierai de le faire. De quoi s'agit-il encore, je vous prie?

M. Danforth: Que la question soit traitée à la prochaine séance.

Le président: La prochaine séance aura peut-être lieu ce soir. Nous avons essayé de réserver cette salle ce soir et demain matin. Ce soir serait peut-être trop tôt.

M. Danforth: Ou demain si cela vous sied.

[Texte]

Mr. Downey: Do I understand then, Mr. Chairman, that Mr. Saltsman has withdrawn his motion?

The Chairman: No. the usual procedure, Mr. Downey, is that I will now ask the Committee's opinions on Mr. Gray's amendment to Mr. Saltsman's motion.

Mr. Gray: It is not an amendment, it is a motion.

The Chairman: It is a motion. A tentative motion.

Mr. Gray: Mr. Danforth quite properly suggested that this not be open-ended but that the motion be tabled only until a certain date, and I would be happy to add that to my own motion. But there is some confusion in my mind as to when the best time for that would be. Are we in a position to discuss this tomorrow, or will we want to do it on Tuesday?

Mr. Roberts: Within seven days.

Mr. Gray: I have rephrased my motion.

I move that Mr. Saltsman's motion be tabled for one week in order to enable the Committee in the meantime to receive explanations from the government with respect to the motion proposed by the government House Leader in the House today on tax reform.

The Chairman: Income tax.

Mr. Gray: Income tax.

The Chairman: He mentioned income tax. If you leave it as only tax, it may be corporation taxes.

Will you read your motion again, Mr. Gray?

Mr. Gray: I move that Mr. Saltsman's motion be tabled for one week in order to enable the Committee in the meantime to receive explanations from the government with respect to the motion proposed by the government House Leader in the House today dealing with income tax reform.

The Chairman: Now gentlemen, you have heard the motion by Mr. Gray. Those who are allowed to vote will please show their wishes.

• 1630

Motion agreed to.

The Chairman: Thank you very much.

20432—2

[Interprétation]

M. Downey: Dois-je comprendre, monsieur le président, que M. Saltsman a retiré sa proposition?

Le président: Non. Suivant la procédure habituelle, je demanderais au Comité de se prononcer sur l'amendement proposé par monsieur Gray sur la motion de monsieur Saltsman.

M. Gray: Ce n'est pas un amendement, mais une motion.

Le président: C'est une motion. Un projet de motion.

M. Gray: M. Danforth a avancé avec raison qu'elle ne devrait pas être laissée en suspens mais qu'elle soit déposée avant une certaine date. Je serais heureux de l'ajouter à ma propre motion. Je ne sais pas très bien quel serait le meilleur moment de le faire. Sommes-nous en mesure d'en discuter demain ou désirez-vous attendre à mardi?

M. Roberts: Avant sept jours.

M. Gray: J'ai remanié le texte de ma motion.

Je propose que la proposition de M. Saltsman reste déposée pour une semaine, afin de permettre au Comité de recevoir entre-temps des explications du gouvernement au sujet de la proposition faite aujourd'hui par le leader du gouvernement à la Chambre touchant la réforme fiscale.

Le président: L'impôt sur le revenu.

M. Gray: L'impôt sur le revenu.

Le président: Il a parlé d'impôt sur le revenu. Si vous mettez «impôt», cela pourrait vouloir dire l'impôt sur les sociétés.

Voulez-vous relire votre motion, monsieur Gray?

M. Gray: Je propose que la proposition de M. Saltsman reste déposée pour une semaine, afin de permettre au Comité de recevoir entre-temps des explications du gouvernement au sujet de la proposition faite aujourd'hui par le leader du gouvernement à la Chambre touchant la réforme de l'impôt sur le revenu.

Le président: Messieurs, vous avez entendu la motion proposée par M. Gray. Ceux qui sont autorisés à voter voudront bien se prononcer.

La motion est adoptée.

Le président: Merci.

[Text]

Le président: Messieurs, comme je l'ai dit au début de cette séance, nous avons comme témoins M. Rasminsky et trois autres fonctionnaires de la Banque du Canada. Je vais demander à M. Rasminsky de nous donner maintenant ses commentaires au sujet du niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et de leur relation avec les taux des autres pays et avec les conditions économiques au Canada et ailleurs.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, excuse me. Are there copies of Mr. Rasminsky's remarks?

Mr. Louis Rasminsky (Governor of the Bank of Canada): There will be. They are being processed now and they will be here, I hope, before I finish.

The Chairman: Mr. Burton, you will agree with me I hope that we did not give much time to the Governor to prepare his brief because this subject was referred to our Committee on June 25 and today is July 3. We had two days holiday—Monday and Tuesday. I think we should appreciate the hard work...

Mr. Burton: I quite understand this, Mr. Chairman, and I think we all appreciate Mr. Rasminsky's work, and it was for a point of information that I raised the question.

The Chairman: Thank you, Mr. Burton.

Mr. Rasminsky: Mr. Chairman, I would like to begin by saying that I am pleased to be here to try to help your Committee in its considerations of the present interest rate levels in Canada. I would also like, if I may, to express my deep personal appreciation for your courtesy in departing from your usual custom of having your meetings in the morning and not the afternoon. You did so to enable me to be present at an engagement that I had in Toronto last night that I was very anxious to be at, and this made it impossible for me to be ready to give my evidence before this afternoon.

As regards interest rates, by historical standards these are certainly very high. I welcome the enquiry on which this Committee has embarked. In my opinion it will bring you right to the heart of the problem of inflation that confronts us in Canada, and I think that the deliberations of this Committee can contribute to a better understanding of the

[Interpretation]

The Chairman: Gentlemen, as I stated at the beginning of this meeting, our witnesses are Mr. Rasminsky and three other officials of the Bank of Canada. I will now ask Mr. Rasminsky to give us his comments on the subject matter which was referred to this Committee that the present level of the rates of interest in Canada and their relationship with the rates of other countries and with the economic conditions in Canada and elsewhere.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Excusez-moi, monsieur le président, avez-vous des copies des remarques de M. Rasminsky.

M. Rasminsky (Gouverneur de la Banque du Canada): Il y en aura. On est en train de les préparer et j'espère qu'on les aura distribués avant que j'aie terminé.

Le président: Monsieur Burton, je suis sûr que vous reconnaissez avec moi que nous n'avons pas donné beaucoup de temps au gouverneur pour préparer son mémoire. Le Comité a été saisi de la question le 25 juin et c'est aujourd'hui le 3 juillet. Nous avons eu, en outre, deux jours de congé: lundi et mardi. Nous devrions donc, à mon avis, être satisfaits du...

M. Burton: Je le comprends très bien, monsieur le président. Je crois que nous sommes tous satisfaits du travail de M. Rasminsky. J'ai soulevé cette question en guise de renseignement.

Le président: Merci, monsieur Burton.

M. Louis Rasminsky: Monsieur le président, je tiens tout d'abord à vous dire que je suis heureux de répondre à votre appel et de pouvoir aider votre Comité à poursuivre son étude du niveau actuel des taux d'intérêt au Canada.

Je tiens aussi à vous dire, si vous me le permettez, que je vous suis très reconnaissant d'avoir dérogé à votre coutume habituelle d'entendre les témoins au Comité le matin et non pas l'après-midi. Ainsi vous m'avez permis de remplir un engagement à Toronto hier soir que je tenais à respecter et qui m'empêchait absolument de témoigner avant cet après-midi.

Ces taux ont certes atteint un niveau très élevé par rapport à ceux que nous avons connus dans le passé et je me réjouis que cette enquête ait été entreprise. A mon avis, elle vous mènera au cœur même du problème de l'inflation qui nous préoccupe au Canada et je crois que les délibérations de votre Comité contribueront à faire mieux comprendre les

[Texte]

relationship of interest rate levels to the general problem of inflation.

We are confronted in this country, and in fact in most countries of the Western world, with serious problems of high interest rates, inflation, and a strong inflationary psychology. These problems are very much inter-related. The problem of inflationary psychology, by which I mean the wide spread belief that inflation is here to stay, is particularly difficult to deal with. It has arisen from the failure, for one reason or another, both here and abroad, to bring inflation under control at an earlier stage and from the persistent rise in prices and costs over a number of years. I propose therefore, as a prelude to my remarks on the present interest rate situation, to review briefly some of the highlights of the economic developments in recent years which have brought us to the position in which we now find ourselves.

In some ways, the most outstanding and important fact in our present economic situation is that the economy has been moving forward rapidly and virtually without interruption for more than eight years. This is the longest period of peacetime economic expansion without a recession that we have ever experienced in this country. There is no doubt that Canadians have benefitted greatly from this extraordinary run of prosperity.

• 1635

Between the first quarter of 1961 and the first quarter of the present year, that is, in an eight-year period, real output in Canada increased by 60 per cent. The increase per person employed was 22 per cent. Personal consumption, that is, after allowing for price increases, rose by 51 per cent in the aggregate and by 31 per cent on a per capita basis. This last figure, 31 per cent, can be regarded as a very rough measure of the improvement in the standard of living in Canada over the eight-year period, though it does not take into account the sharp increase in the volume of services provided by governments, for example, in the form of education, health services, roads and so on.

Unemployment, which averaged 7.6 per cent of the labour force on a seasonally adjusted basis in the first quarter of 1961, was 4.2 per cent in the first quarter of the present year and over the past four years it has averaged 4.1 per cent. The number of jobs rose by 1.75 million, or 31 per cent over the eight-year period. In addition, we greatly added to our facilities for the production of goods and

[Interprétation]

relations qui existent entre l'évolution des taux d'intérêt et le problème de l'inflation en général.

Nous avons à faire face au Canada, comme c'est d'ailleurs le cas de la plupart des pays du monde occidental, à de sérieux problèmes attribuables aux taux élevés d'intérêt, à l'inflation et à un forte psychose de l'inflation. Tous ces problèmes sont intimement liés. Cette psychose de l'inflation—et j'entends par là l'idée très répandue que l'inflation est bien installée chez nous—constitue un problème particulièrement délicat. Elle résulte du fait que, pour diverses raisons, tant à l'intérieur du pays qu'à l'étranger, nous n'avons pas réussi plus tôt à maîtriser l'inflation, ni la hausse persistante des prix et des coûts pendant de nombreuses années. Je me propose donc, à titre d'introduction à mon exposé sur l'état actuel des taux d'intérêt, d'examiner sommairement certaines tendances qui ont marqué l'évolution de l'économie au cours des dernières années et qui ont abouti à la situation à laquelle nous faisons face actuellement.

En un sens, le fait à la fois le plus important et le plus remarquable de notre situation économique actuelle est que notre économie s'est développée rapidement et presque sans interruption depuis plus de huit ans. C'est la plus longue période sans récession que nous ayons jamais connue en temps de paix au Canada. Les Canadiens ont certes largement profité de cette période extraordinaire de prospérité. En effet, du premier trimestre de

1961 au trimestre correspondant de 1969, le volume de la production a augmenté d'environ 60 p. 100 au Canada, soit 22 p. 100 par personne employée. La consommation des ménages, en termes réels, c'est-à-dire abstraction faite de la hausse des prix, a progressé de 51 p. 100 dans l'ensemble et de 31 p. 100 par habitant. Ce dernier chiffre peut être considéré comme une mesure grossière de l'amélioration du niveau de vie des Canadiens au cours de cette période de huit ans, bien qu'il ne tienne pas compte de l'augmentation remarquable de l'ensemble des services fournis par les pouvoirs publics, notamment dans le domaine de l'enseignement, de l'hospitalisation, de la voirie, etc.

Le taux moyen désaisonnalisé du chômage, qui atteignait 7.6 p. 100 de la population active au cours du premier trimestre 1961, est tombé à 4.2 p. 100 au premier trimestre 1969; la moyenne des quatre dernières années ressort à 4.1 p. 100. Le nombre d'emplois a augmenté de 1 3/4 million, soit de 31 p. 100, au cours de ces huit années. Nous avons, en outre, développé considérablement les facilités

[Text]

services, including government services. For example, in real terms, capital expenditures on business rose by 64 per cent in the eight year period and on housing by 62 per cent.

I think that it would have been astonishing, with the degree of pressure on demand, if this economic expansion over the past eight years or more had not resulted in some distortions and excesses. These constitute the other side of the ledger and they have taken the form of a progressive worsening of price and cost inflation during the past few years which has yet to be brought under control.

Consumer prices, which rose at an average annual rate of 1.5 per cent in the first four years of the expansion, increased at an average annual rate of 3.7 per cent in the second four-year period. The increase over the past 12 months was 4.7 per cent and over the first five months of this year the consumer price index has been rising at a seasonally adjusted annual rate in excess of 5 per cent. By far the largest component in industrial costs, wages and salary rates, has not been rising as rapidly as a few years ago but it is still increasing at a rate far in excess of the growth in outputs, and an important leading indicator of costs, namely the average increase provided in new settlements, has in recent months turned up again.

The long period of economic expansion that we have enjoyed—now over 100 months since the spring of 1961—and the price increases of recent years have had a powerful impact on attitudes in our society. In the same way that the long years of serious unemployment and deflation in the 1930s produced the depression psychology that lingered well into the post-war period, so the recent long period of continuous prosperity, plus perhaps the fact that those few recessions which we have experienced in the past quarter of a century have all been relatively short-lived, appears to have had a profound effect on attitudes.

Many people holding key positions in different sectors of our economic life have had no personal experience of an economic set-back, and one has the impression that there is now unusual confidence that good times can be counted on to last indefinitely. There is a

[Interpretation]

tés dont nous disposions pour la production de biens et de services, y compris les services fournis par les administrations publiques. Ainsi, par exemple, le volume des dépenses s'est accru de 64 p. 100 au titre des investissements fixes des entreprises et de 62 p. 100 au titre de la construction résidentielle.

Il n'y a pas lieu de nous étonner que la forte pression de la demande durant les huit dernières années ait causé certaines distorsions et certains excès. Ce sont là les éléments négatifs de la situation, qu'on retrouve sous forme d'inflation progressive des prix et des coûts de production au cours des toutes dernières années et que nous n'avons pas encore réussi à corriger. Alors que les prix des biens de consommation avaient augmenté, en moyenne, à raison de 1½ p. 100 par an durant les quatre premières années, ils se sont accrus, en moyenne, de 3.7 p. 100 par an au cours des quatre années suivantes. Leur progression a même été de 4.7 p. 100 durant les douze derniers mois, tandis que l'indice des prix à la consommation, compte tenu des variations saisonnières, a marqué une hausse de 5 p. 100 par an durant les cinq premiers mois de 1969. Les salaires, qui constituent l'élément de beaucoup le plus important des coûts industriels, n'ont pas progressé aussi rapidement qu'il y a quelques années; ils se sont néanmoins accrus à un taux sensiblement supérieur à celui de la productivité et la moyenne des augmentations prévues par les plus récentes conventions collectives—moyenne qui constitue un indice important de la tendance des coûts—s'est de nouveau orientée à la hausse depuis quelques mois.

La longue période de croissance économique ininterrompue que nous avons connue depuis le printemps de 1961—plus de 100 mois—et la hausse continue des prix a fortement influencé les comportements des divers agents économiques au sein de la société. De même que la longue période de chômage chronique et de déflation des années 30 avait créé une psychose de la dépression, dont les effets étaient encore très évidents plusieurs années après la dernière guerre, la récente période de prospérité ininterrompue—il convient de souligner à ce sujet que les quelques récessions intervenues au cours du dernier quart de siècle ont été de très courte durée—semble avoir eu un effet marqué sur les attitudes.

Parmi ceux qui occupent des postes-clé dans divers secteurs de la vie économique du pays, bon nombre n'ont pas connu personnellement le marasme économique et on a l'impression que le grand public tient trop facilement pour acquis que les années d'abondance

[Texte]

• 1640

disconcertingly widely-held view that inflation is a normal or even a necessary concomitant of economic expansion, that public policies of restraint will not be carried to the point of dealing effectively with inflation, and that almost any price or cost increase will soon be brought outside by a general rise in the price level. This attitude encourages various economic groups to try to improve their relative positions substantially without worrying unduly about the possibility that as a result they might be priced out of the market for their services or their products. It is this same psychology that makes borrowers willing to tie themselves into contracts involving the payment of high interest rates over long periods ahead and which leads investors to insist on a relatively high interest return in order to allow for what they regard as a certain prospective erosion in the value of money.

I will return to what I regard as this central problem of inflationary psychology a little later. I would like now to talk for a few minutes about monetary policy. I intend to review briefly the monetary policy followed in recent years, but before doing so I would like to take the liberty of reminding members of the Committee of the basic manner in which monetary policy works. Perhaps I should start by saying a word or two about how it does not operate.

In our system, the central bank does not set any of the interest rates paid by or received by the general public nor does the central bank make any qualitative decisions with regard to the allocation of credit to particular borrowers or groups of borrowers in the economy. Although there are some important federal and provincial government lending agencies and also the Industrial Development Bank, which is a wholly-owned subsidiary of the Bank of Canada, the allocation of credit and the determination of institutional and individual market rates of interest are basically settled in the private sector of the economy within the context of the general credit conditions that prevail.

The central bank exercises an important influence to be sure, but it does so indirectly by the effect that its policies have on general credit conditions, that is, on the over-all availability and cost of money. Changes in credit conditions, in turn, have an effect on the willingness and the ability of the public

[Interprétation]

peuvent se suivre indéfiniment. Il est déconcertant de constater combien nombreux sont ceux qui estiment que toute expansion économique doit normalement et même nécessairement s'accompagner d'inflation, que les politiques publiques de restriction ne seront pas appliquées avec suffisamment de rigueur et de constance pour mater l'inflation et, enfin, que toute majoration des prix et des coûts, ou peu s'en faut, trouvera éventuellement sa justification dans une hausse générale du niveau des prix.

Cette attitude incite divers groupes économiques à tenter d'améliorer sensiblement leur situation relative, sans trop se soucier, apparemment, que le marché puisse se passer de leurs services ou de leurs produits s'ils venaient à être trop coûteux. C'est précisément par suite d'un raisonnement analogue que les emprunteurs n'hésitent pas à s'engager pour de longues périodes à payer des taux d'intérêt élevés et que les prêteurs exigent des taux de rendement relativement élevés, qui tiennent compte de l'érosion prévue de la valeur de la monnaie.

Je reviendrai plus tard sur ce problème important de la psychose de l'inflation, mais j'aimerais dire quelques mots pour l'instant au sujet de la politique monétaire. Avant de vous décrire rapidement son évolution au cours des dernières années, je voudrais, toutefois, me permettre de rappeler aux membres du Comité la manière dont fonctionne, en général, la politique monétaire. Peut-être serait-il préférable d'indiquer d'abord que son rôle est limité. Dans notre système, la banque centrale ne fixe pas les taux d'intérêt, ni créditeurs ni débiteurs. Elle ne décide pas, non plus, dans quelles proportions doit être réparti le crédit entre certains emprunteurs ou groupes d'emprunteurs de divers secteurs de l'économie. Malgré l'existence de certains organismes importants de prêt des gouvernements fédéral et provinciaux, et de la Banque d'Expansion Industrielle, qui est une filiale à 100 % de la Banque du Canada, c'est essentiellement le secteur privé de l'économie qui règle les taux d'intérêt pratiqués sur le marché par les institutions et les particuliers et qui décide des ouvertures de crédits, en tenant compte des conditions générales du crédit.

Certes, la banque centrale exerce une influence considérable dans ce domaine, d'une manière indirecte par l'influence de ses politiques sur les conditions générales du crédit, c'est-à-dire la disponibilité des fonds d'une façon générale et le coût de l'argent. Toute modification des conditions du crédit affecte,

[Text]

generally to raise the funds required to fulfil their spending plans and, hence, on the total amount of spending in the economy. Changes in credit conditions in Canada relative to those outside the country, also have an important influence on flows of capital into and out of Canada and on the level of our exchange reserves.

Technically, the Bank of Canada exercises its influence on credit conditions by using the powers which Parliament has given it in the Bank of Canada Act, mainly those powers which allow it to control the cash reserve base of the chartered banks as a group and in this way to control the rate of expansion of the banking system. Competition between banks and other financial institutions and in financial markets generally for the available funds, causes this influence to spread through the whole economy.

• 1645

Subject to certain practical limitations, in particular, the influence of changes in external interest rates, the central bank can use its powers to bring about an easing in credit conditions in periods when economic expansion is unduly slow and there is no problem of inflation. In other periods when inflation is the main threat, the central bank can cause credit conditions to tighten, that is to say, it can slow down the rate of expansion of the banking system and cause credit to become less readily available and more expensive.

Interest rates play an important role in allocating the available supply of credit in a free market economy and credit cannot become scarce relative to the demand for credit, without interest rates rising. There is no use trying to fool ourselves, an anti-inflationary monetary policy cannot fail to involve tighter credit conditions, including relatively high interest rates. Conversely, under conditions like the present, a policy of making credit relatively cheap and easy to obtain can do nothing but exacerbate the problem of inflation.

I know the view is sometimes expressed that high interest rates are themselves inflationary because they increase the costs of those who do succeed in borrowing money. While it is true that there is some effect in

[Interpretation]

par ricochet, l'inclination et l'aptitude des agents économiques à se procurer les fonds dont ils ont besoin pour couvrir leurs programmes de dépenses—et, partant, affecte le niveau général des dépenses au sein de l'économie. Toute modification des conditions du crédit au Canada par rapport à celles qui règnent à l'étranger a aussi une grande influence sur le mouvement des capitaux qui entrent au Canada ou en sortent, donc sur le niveau de nos réserves officielles.

Sur le plan technique, c'est en vertu des pouvoirs que le Parlement lui a conférés par la Loi sur la Banque du Canada que la Banque centrale exerce son influence sur les conditions du crédit. Elle est en mesure, notamment, de régler le volume des encaisses détenues par l'ensemble des banques à charte et, par le fait même, de contrôler le rythme d'expansion du système bancaire. Grâce à la concurrence qui existe entre les banques et les autres institutions financières et sur le marché des capitaux en général—chacun cherchant à obtenir une plus grande part des fonds disponibles—cette influence se répercute dans l'ensemble de l'économie.

Sous réserve de certaines restrictions d'ordre pratique, notamment l'influence de l'évolution des taux d'intérêt à l'étranger, la Banque centrale peut, durant les périodes de croissance économique trop lente et en l'absence de tout problème d'inflation, utiliser ses pouvoirs de manière à assouplir les conditions du crédit. En d'autres circonstances, lorsque l'inflation constitue le principal danger, la Banque centrale peut resserrer les conditions du crédit, c'est-à-dire qu'elle peut ralentir le rythme d'expansion du système bancaire et par là rendre le crédit moins accessible et plus cher. Dans une économie de marché, les taux d'intérêt jouent un rôle important dans la répartition du volume de crédit disponible et tout resserrement du crédit par rapport à la demande se traduit par une hausse des taux d'intérêt. Il ne faut pas nous leurrer: une politique monétaire anti-inflationniste comporte nécessairement un resserrement des conditions du crédit, donc des taux d'intérêt relativement élevés; par contre, dans une situation comme celle à laquelle nous devons faire face actuellement, une politique visant à rendre le crédit plus accessible et moins cher ne pourrait qu'aggraver le problème de l'inflation.

D'aucuns soutiennent, je le sais, que les taux d'intérêt élevés sont, par nature, inflationnistes, puisqu'ils augmentent les coûts de ceux qui réussissent à se procurer des fonds. Bien que le renchérissement des taux

[Texte]

this direction, the much more important role of high interest rates is to provide an incentive for people not to borrow and not to spend. In its simplest terms, an anti-inflationary monetary policy operates by encouraging people to add to their holdings of financial assets and to avoid incurring financial obligations, that is, to increase their saving in preference to increasing their spending, which exerts upward pressure on the prices of goods and services.

There are, of course, many factors other than monetary policy which influence credit conditions in Canada. These include changes in external credit conditions and expectations about future price and interest rate trends as well as the influence affecting the supply of and the demand for credit. Fiscal and debt management policies of governments are most important in this context. In an inflationary period, for example, if fiscal policies are not actively used to combat inflation, the demands of governments on the capital market will be correspondingly higher and in order for an anti-inflationary monetary policy to be successful, still tighter credit conditions will be required.

The task of the central bank is to assess all of the factors affecting credit conditions and to decide whether in all the circumstances it should attempt to reinforce or to mitigate their effect, and in what degree. It follows therefore, that while monetary policy cannot be expected to take responsibility for the whole mix of economic policies and for all the economic developments and attitudes that lead to a certain set of credit conditions, the central bank cannot avoid responsibility for attempting to use its powers to influence credit conditions, including the general level of interest rates, in the way it thinks appropriate from time to time. It will seek to maintain them if it regards them as about right in all the circumstances or it will try to bring about a change if it regards them as inappropriate to the economic situation and outlook.

I am well aware that in this attempt to provide a short explanation of the way in which monetary policy works I have been

• 1650

guilty of considerable over-simplification. However, I now would like to proceed to a brief review of monetary policy in recent years. I believe that it can be brief because I have already covered most of the ground in my annual reports as well as in speeches.

[Interprétation]

ait une certaine incidence dans ce sens, le rôle beaucoup plus important d'une hausse des taux d'intérêt est d'inciter les gens à ne pas dépenser et à ne pas emprunter. En termes très simples, l'effet d'une politique monétaire anti-inflationniste est d'inciter les gens à augmenter leurs avoirs financiers et à ne pas contracter d'engagements financiers, en d'autres termes à augmenter leur épargne—plutôt que d'augmenter leurs achats, ce qui ne pourrait qu'intensifier la tension à la hausse sur les prix des biens et des services.

A part la politique monétaire, il y a évidemment plusieurs facteurs qui influent sur les conditions du crédit au Canada. Il y a, par exemple, la conjoncture du crédit à l'étranger, les anticipations relatives à l'évolution des prix et des taux d'intérêt et tous les autres facteurs qui affectent l'offre et la demande de capitaux. Particulièrement importante, à cet égard, est la politique du gouvernement en matière fiscale et de gestion de la dette publique. Ainsi, en période d'inflation, si la politique fiscale ne s'emploie pas à combattre activement l'inflation, les recours au marché des capitaux de la part des gouvernements seront naturellement plus importants et pour qu'une politique monétaire anti-inflationniste ait des chances de succès, il faudra un resserrement encore plus prononcé des conditions du crédit. Le rôle de la banque centrale est précisément d'évaluer tous les facteurs qui affectent les conditions du crédit et de décider, compte tenu de toutes les circonstances, si elle doit essayer de renforcer ou d'atténuer leur effet et dans quelle mesure. Il s'ensuit donc que si, d'une part, la politique monétaire ne peut être tenue responsable de l'ensemble des politiques économiques et de tous les développements et comportements économiques qui aboutissent à une conjoncture donnée du crédit, d'autre part, la banque centrale a l'inéluctable responsabilité de chercher à utiliser ses pouvoirs de manière à influencer les conditions du crédit, y compris le niveau général des taux d'intérêt, dans le sens qu'elle juge approprié—soit en maintenant ces conditions si elle estime qu'elles répondent à peu près aux besoins de l'heure, soit en essayant de les modifier si elle juge

qu'elles ne correspondent pas aux indications de la conjoncture et des prévisions.

Je me rends parfaitement compte qu'en essayant d'exposer aussi brièvement le mécanisme de la politique monétaire, j'ai probablement trop simplifié les choses. De toute façon, permettez-moi de faire ici une revue sommaire de la politique monétaire au cours des récentes années. Je serai bref, étant

[Text]

After the economic expansion got under way in the spring of 1961 and was moving ahead satisfactorily, the main task of monetary policy was to ensure that the growing demand for credit did not result in an undue tightening of credit conditions so long as the economy was operating in a non-inflationary way well below its potential. There was a deviation from this policy at the time of the exchange crisis of 1962, but this was quite temporary. Aside from this, over the whole period from the spring of 1961 to the spring of 1965, credit conditions remained relatively stable with interest rates fluctuating within a narrow range. By early 1965, however, most of the slack in the economy had been taken up and monetary policy began to allow the rising demand for credit to have an impact on credit conditions. Interest rates rose substantially through the remainder of 1965 and well into 1966. The rate of increase in bank assets slowed markedly. In general, credit conditions became very tight.

The economic expansion moderated somewhat in 1966 and there was a period of relatively slow economic growth that lasted for about eighteen months. Toward the end of 1966 the lessening of demand pressures on the economy made it seem appropriate to permit some easing in credit conditions. Much the same pattern of events occurred in the United States. In both countries, however, the decline in interest rates was short-lived mainly because of expectations that the slowing of economic expansion was only temporary and because of large demands for credit by governments. Interest rates began to rise again in the spring of 1967. Beginning in November 1967, when sterling was devalued, it became necessary for monetary policy here to give priority to the defence of the exchange value of the Canadian dollar and, as members of the Committee are aware, there was a very sharp exchange crisis in Canada in the first quarter of last year. This required interest rates which rose to the highest levels in our history up to that time.

Thanks to other measures as well as monetary policy, the defence of the Canadian dollar was entirely successful and by June of

[Interpretation]

donné que j'ai déjà traité des principaux aspects de la question dans les rapports annuels de la Banque et dans quelques-uns de mes discours.

Une fois la croissance économique amorcée au printemps de 1961 et sa progression assurée d'une manière satisfaisante, la politique monétaire, aussi longtemps que l'économie évoluait sans risque d'inflation et au-dessous de sa capacité, devait viser principalement à ce que la demande croissante de crédit n'aboutisse pas à un resserrement injustifié des conditions du crédit. Il a fallu dévier de cette politique lors de la crise du change en 1962, mais à titre temporaire seulement. Sauf ce cas particulier, les conditions du crédit au cours de toute la période allant du printemps de 1961 à celui de 1965 sont restées relativement stables et les taux d'intérêt n'ont fluctué que dans des limites très étroites. Cependant, vers le début de 1965, alors que la marge de sous-emploi des ressources productives avait été à peu près résorbée, la politique monétaire permit graduellement à la demande de capitaux de se répercuter sur les conditions mêmes du crédit. Les taux d'intérêt montèrent sensiblement durant le reste de l'année 1965 et une bonne partie de 1966. Le développement des bilans bancaires s'est poursuivi à un rythme beaucoup plus lent et, d'une façon générale, on enregistra un resserrement marqué des conditions du crédit.

L'expansion économique eut tendance à plafonner au cours de 1966 et la période de ralentissement qui suivit dura environ dix-huit mois. Vers la fin de 1966, la tension de la demande s'étant atténuée, il sembla alors opportun de permettre un certain assouplissement des conditions du crédit. Une évolution à peu près analogue est intervenue aux États-Unis. Cependant, le fléchissement des taux d'intérêt dans les deux pays a été de courte durée, d'abord parce qu'on supposait que le ralentissement de la croissance économique ne serait que temporaire, puis à cause des besoins financiers considérables des pouvoirs publics. Les taux d'intérêt s'orientèrent de nouveau à la hausse au printemps de 1967. À partir de novembre 1967, lors de la dévaluation de la livre sterling, politique monétaire dut s'intéresser en premier lieu à défendre le cours du dollar canadien puis, comme les membres du Comité le savent bien, le Canada connut une crise sérieuse du change durant le premier trimestre de 1968. Les taux d'intérêt atteignirent à cette occasion des sommets qu'ils n'avaient jamais touchés jusqu'alors.

Grâce à d'autres mesures en plus de la politique monétaire, la défense du dollar canadien s'est révélée un succès complet et,

[Texte]

1968 it was possible to begin to dismantle the defences that had been erected. As part of this program, it seemed reasonable to allow some relaxation of the very tight credit conditions that had been enforced during the exchange crisis. The view that this was reasonable was supported by some evidence that the pressure on prices and costs was easing, and with the enactment of an income tax surcharge in the United States around the middle of 1968 the outlook for the economies of Canada and the United States did not appear to be unduly strong. Accordingly, some relaxation of monetary policy was undertaken in Canada, as it was in the United States. Interest rates were allowed to decline during the summer months although they did not return to the levels that prevailed before the devaluation of sterling. This easing of credit conditions was accompanied by a substantial rate of increase in chartered bank assets and in chartered bank liquidity. Large cash requirements of the government were also an important factor in this situation.

● 1655

As matters turned out, the strength of the North American economy was generally underestimated and early in the autumn the Bank came to the view that monetary policy should again be directed toward restraint and credit conditions have become progressively tighter since that time. Excess bank liquidity has been sharply reduced. The cash reserve management of the Bank has put the chartered banks in a position where they have had to dispose of liquid assets on a large scale—a scale well in excess of \$750 million—in order to finance loan expansion, and the demand for loans was very strong. In addition to taking these liquid assets away from the banks through the cash management policy that we followed, a further \$250 million of liquid assets held by the banks was, in effect, immobilized by an increase in the minimum secondary reserve requirements which the Bank of Canada announced in April. Over this period the bank rate was raised on three separate occasions. The rate of expansion of chartered bank assets has slowed markedly and the banks have been tightening their lending policies. The process undertaken by the Bank of Canada of controlling and reducing chartered bank liquidity was facilitated by the considerable reduction which was concurrently taking place in the borrowing requirements of the Government of Canada due to the improvement in its fiscal position. Monetary policy has also been tightened sharply in the

[Interprétation]

dès juin 1968, il était possible de commencer à démolir les lignes de défense qui avaient été érigées. Il a semblé raisonnable d'inclure dans ce programme un certain assouplissement des conditions très serrées du crédit qui avaient été en vigueur durant la crise du change. Rappelons à ce sujet que la tension sur les prix et sur les coûts de production semblait diminuer et qu'avec l'introduction aux États-Unis d'une surtaxe à l'impôt sur le revenu, les perspectives de l'économie canadienne et de celle des États-Unis ne semblaient pas exceptionnellement fortes. On entreprit donc d'assouplir quelque peu la politique monétaire, tant au Canada qu'aux États-Unis. Les taux d'intérêt commencèrent à baisser durant les mois d'été sans retrouver, cependant, leur niveau d'avant la dévaluation de la livre sterling. Cet assouplissement des conditions du crédit s'est accompagné, dans le cas des banques à charte, d'une forte progression des bilans et de la liquidité. Un autre facteur important a contribué à cette situation: un besoin considérable de fonds de la part du gouvernement.

Il s'est avéré qu'on avait généralement sous-estimé la vigueur de l'économie nord-américaine et au début de l'automne la Banque jugea que la politique monétaire devait être orientée de nouveau vers des conditions de crédit plus restrictives; par la suite, le resserrement du crédit n'a cessé de s'intensifier. L'excédent de liquidité du système bancaire a été largement résorbé depuis. Par sa gestion des réserves-encaisse, la banque centrale a mis les banques à charte dans une situation où, pour financer l'expansion de leurs prêts, elles ont dû disposer massivement d'avoirs relativement liquides—soit plus de 750 millions de dollars. En outre, une augmentation du coefficient des réserves secondaires, annoncée en avril, a immobilisé, à toutes fins pratiques, une large tranche supplémentaire de leurs liquidités, environ 250 millions de dollars. Le taux d'escompte de la Banque du Canada a été majoré à trois reprises au cours de cette période. Le rythme d'expansion des bilans bancaires s'est ralenti sensiblement et les banques ont resserré leur politique du crédit. La régulation de la liquidité des banques a d'ailleurs été facilitée par une amélioration notable de la situation budgétaire du gouvernement et par une réduction sensible de ses besoins de financement. La politique monétaire des États-Unis a été aussi très restrictive. Sous l'influence de l'évolution de la conjoncture à l'intérieur du pays et à l'étranger, les taux d'intérêt au Canada ont dépassé tous

[Text]

United States. Under the influence of both external and internal developments, interest rates in Canada have recently risen well above the record levels reached during the exchange crisis of early 1968.

At the present time the average yield on long-term Government of Canada bonds is $7\frac{1}{2}$ per cent compared with a peak of 7 per cent during the exchange crisis of last year, a figure of about $6\frac{1}{2}$ per cent last September, just over $6\frac{1}{4}$ per cent in November 1967 before the devaluation of sterling and less than $5\frac{1}{4}$ per cent in the spring of 1961. The recent cash offering of Government of Canada bonds dated July 1st included, as you are aware, a nine-year issue yielding 8 per cent and a one year issue yielding $7\frac{3}{4}$ per cent. Average yields on outstanding long-term provincial government bonds have recently been about $8\frac{1}{4}$ per cent or more and those on municipal bonds and industrial bonds about $8\frac{3}{4}$ per cent; yields on conventional mortgages have been running at $9\frac{1}{2}$ - $9\frac{3}{4}$ per cent and on NHA mortgages $9\frac{1}{4}$ - $9\frac{3}{8}$ per cent. Bank rate is $7\frac{1}{2}$ per cent, equal to the previous peak reached during the exchange crisis in the spring of last year and the yield on 3-month treasury bills at the tender last week was 7.13 per cent and higher than that today. Interest rates paid and charged by financial institutions have also reached high levels. Last week, as the Committee is well aware, the chartered banks raised their prime commercial lending rates to $8\frac{1}{2}$ per cent. On the other side of the ledger, the interest rate paid by banks on non-chequable savings deposits was raised to $6\frac{1}{2}$ per cent. All of these were high rates reflect among other things the strong demand for credit relative to the supply of credit (under the monetary policy being followed) and the pull of external rates. If one uses as a measure the proportion of the chartered banks' total assets in relatively liquid form, the banks as a group are in a

• 1700

tighter over-all liquid position now than at any time during the post-war period. This has made it necessary for banks to ration their available funds, a process which would naturally be much more difficult and arbitrary if lending rates were completely out of line with market rates of interest.

Perhaps I might pause for a moment here to assure members of the Committee that the Bank of Canada is well aware that tight credit conditions can have quite uneven impacts

[Interpretation]

les sommets atteints durant la crise du change au début de 1968.

Actuellement, le rendement moyen des obligations à long terme du gouvernement canadien est de $7\frac{1}{2}$, contre 7 p. 100 lors de la crise du change l'an dernier, $6\frac{1}{2}$ p. 100 en septembre 1968, un peu plus de $6\frac{1}{4}$ p. 100 en novembre 1967, avant la dévaluation de la livre sterling, et moins de $5\frac{1}{4}$ p. 100 au printemps de 1961. La dernière émission d'obligations du gouvernement canadien contre espèces, en date du 1^{er} juillet, comportait une échéance de 9 ans, à 8 p. 100, et une autre d'un an, à $7\frac{3}{4}$ p. 100. Le rendement moyen des obligations à long terme des gouvernements provinciaux s'établissait récemment à $8\frac{1}{4}$ p. 100 ou plus et celui des emprunts municipaux et des obligations industrielles à environ $8\frac{3}{4}$ p. 100; le rendement des prêts hypothécaires ordinaires varie entre $9\frac{1}{2}$ et $9\frac{3}{4}$ p. 100 et celui des prêts L.N.H. entre $9\frac{1}{4}$ et $9\frac{3}{8}$ p. 100. Le taux d'escompte de la Banque du Canada est de $7\frac{1}{2}$ p. 100, c'est-à-dire au sommet qu'il avait touché lors de la crise du change au printemps de l'année dernière, tandis que le rendement moyen des bons du Trésor à trois mois, à l'adjudication de la semaine dernière, était de 7.13 p. 100. Les taux d'intérêt appliqués par les institutions financières aux comptes créditeurs ou débiteurs ont aussi atteint un niveau élevé. La semaine dernière les banques à charte ont porté à $8\frac{1}{2}$ p. 100 leur taux de base sur les prêts aux entreprises. D'un autre côté, l'intérêt bonifié par les banques sur les comptes d'épargne sans faculté de tirage par chèques a été majoré à $6\frac{1}{2}$ p. 100. Tous ces taux reflètent, entre autres choses, la vigueur de la demande de crédit par rapport à sa disponibilité (qui est réglée par la politique monétaire mise en œuvre) et l'attraction des taux pratiqués à l'étranger. Si l'on s'en tient au critère

du pourcentage de l'actif global détenu sous forme d'avoirs relativement liquides, la situation des banques à charte, dans l'ensemble, sur le plan de leur liquidité globale, est plus serrée qu'à tout autre moment de la période d'après-guerre. Les banques se sont donc trouvées dans l'obligation de rationner les fonds dont elles disposaient et ce processus eût été beaucoup plus difficile et plus arbitraire si les taux d'intérêt sur leurs prêts n'étaient plus alignés sur les taux du marché.

Permettez-moi d'ouvrir ici une parenthèse pour assurer les membres du Comité que la Banque du Canada est parfaitement au courant que le resserrement du crédit peut avoir

[Texte]

in an economy such as ours. For this reason, at recent meetings with executives of the chartered banks the Bank of Canada has expressed the view, as it has in earlier periods of tight credit conditions, that these institutions should have special regard for borrowers in less prosperous areas of the country and for small businesses that do not have alternative sources of credit. In addition, very recently when it became apparent that in view of the higher bank loan rates in the United States, U.S. corporations would have an incentive to borrow here directly or through their Canadian subsidiaries, I suggested to the banks that they should give priority in the use of their total loan resources to the credit-worthy demands of their Canadian customers.

I have to make it clear to the Committee, however, that the Bank of Canada has not resisted the sharp upward trend in the general level of interest rates that has occurred since last autumn. It has been our view that taking all the circumstances into consideration an attempt by the Bank to encourage a large enough expansion of credit to resist such a trend would have been contrary to the requirements of an anti-inflationary monetary policy and, in view of the sharp rise in external interest rates, it would also have weakened our balance-of-payments position unduly. We are therefore prepared to take our full share of responsibility for the present general level of interest rates in Canada.

In any case, it would be a mistake to overrate the capacity of a central bank, by following an easy monetary policy in an inflationary period to bring about lower levels of interest rates that would last for any significant length of time. No doubt the central bank could, by undertaking a rapid monetary expansion, cause some temporary reduction in short-term interest rates but this would increase inflationary expectations and indeed bring about a situation which was in fact more inflationary, so that the longer-term result would almost certainly be a higher rather than a lower level of interest rates.

There are a number of other observations that I would like to make about the present situation. The first is that the unhappy combination of high interest rates, inflation and a strong inflationary psychology that I have

[Interprétation]

une incidence très inégale sur les divers secteurs d'une économie comme la nôtre.

C'est pourquoi, lors des dernières rencontres avec les dirigeants des banques à charte, la Banque du Canada a exprimé l'opinion—comme elle l'avait déjà fait à l'occasion des périodes antérieures de resserrement du crédit—que ces institutions devraient porter une attention spéciale aux emprunteurs dans les régions les moins prospères du pays et aux petites entreprises qui ne peuvent se procurer ailleurs les fonds dont elles ont besoin. En outre, lorsque tout dernièrement il nous a semblé qu'en raison des taux d'intérêt plus élevés pratiqués par les banques aux États-Unis, les sociétés américaines seraient encouragées à se procurer des fonds au Canada, directement ou par l'entremise de leurs filiales canadiennes, j'ai recommandé aux banques, dans leur affectation des fonds dont elles disposent pour les prêts, d'accorder la priorité aux demandes légitimes de leurs clients canadiens.

Je dois préciser, cependant, que la Banque du Canada n'a manifesté aucune résistance à la tendance marquée, depuis l'automne dernier, des taux d'intérêt à s'orienter vers la hausse. L'attitude de la Banque a été que, compte tenu de toutes les circonstances, toute tentative d'encourager une expansion du crédit suffisamment importante pour faire échec à cette tendance, eût été contraire aux exigences d'une politique monétaire anti-inflationniste et qu'en raison de la hausse sensible des taux d'intérêt à l'étranger, elle aurait pu compromettre indûment l'équilibre de notre balance des paiements. Nous sommes prêts à accepter pleinement notre part de responsabilité concernant le niveau général actuel des taux d'intérêt au Canada.

En tout cas, il ne faudrait pas surestimer le pouvoir d'une banque centrale au point de croire qu'en adoptant une politique d'aisance monétaire en période d'inflation, elle peut ramener les taux d'intérêt à des niveaux inférieurs et les y maintenir pendant une assez longue période de temps. Certes, la banque centrale pourrait, grâce à une expansion accélérée de la masse monétaire, provoquer une baisse momentanée des taux d'intérêt à court terme, mais cela accentuerait davantage les anticipations d'inflation et, en fait, créerait une situation effectivement plus inflationniste qui, par conséquent, entraînerait à coup sûr une hausse plutôt qu'une baisse des taux d'intérêt.

J'aimerais faire encore quelques observations au sujet de la situation actuelle. Tout d'abord, cette regre table conjoncture, caractérisée par des taux d'intérêt élevés, l'inflation et une forte psychose de l'inflation, n'est

[Text]

referred to is by no means a phenomenon peculiar to Canada. With few exceptions it is a general problem in Western countries. Indeed, the problem of how to combine reasonable price stability with a minimum of unused productive capacity has for some time been a major unsolved problem of all advanced economies. Recent developments in the United States have been particularly important in our situation here. The fact that prices there have risen at an even greater rate than in Canada in the past year has of course added to the pressures on our price levels. The effects of U.S. monetary policy and the strong demand for bank credit in that country have combined to make large U.S. banks willing to pay extraordinarily high interest rates on short-term funds from abroad—recently they paid as high as 12½-13 per cent in the Euro-dollar market—and this has put strong upward pressure on the interest rate levels of many countries including Canada. The tight position in which New York banks find themselves has also led them to raise the rates which they charge on prime commercial loans to 8½ per cent, a rate which in fact works out to more than 10 per cent when allowance is made for the widespread practice of American banks of requiring non-interest bearing compensating balances from borrowers.

• 1705

You pay interest on 100 but in fact you have at your disposal only 85 or 80 of the amount that you borrowed. The rest has to be left with the bank in a non-interest bearing deposit. This difference between rates of interest on bank borrowing in the United States and Canada of course produces an incentive for American companies to encourage their subsidiaries to borrow elsewhere, including in Canada, which adds to the upward pressure on rates here.

I do not believe that the rise in the general level of interest rates in this country is to any significant extent the product of our institutional arrangements. Let me make it clear that I say this without in any way wishing to influence the Committee in regard to any particular line of enquiry it may wish to follow. Nor do I wish to appear to be defending or criticizing the level of profits of any group of financial institutions. That is not my business. While any particular rate paid or charged by financial institutions may not fit into the whole structure of interest rates in exactly the right place, it is my opinion that private

[Interpretation]

d'aucune façon un phénomène propre au Canada. A peu d'exceptions près, c'est un problème auquel font face les pays du monde occidental. A vrai dire, la question de savoir comment assurer en même temps une stabilité raisonnable des prix et une inutilisation minimale de la capacité de production constitue depuis longtemps déjà, pour toutes les économies évoluées, un problème encore sans solution. Les développements récents aux États-Unis ont eu une incidence particulièrement importante sur notre propre situation. La montée des prix, beaucoup plus prononcée aux États-Unis qu'au Canada depuis un an, est venue renforcer la tension sur nos prix. En raison de la politique monétaire des États-Unis et de la forte demande de crédits bancaires, les grandes banques américaines en sont venues à payer des taux d'intérêt extrêmement élevés pour des capitaux à court terme en provenance de l'étranger—jusqu'à 12½ et 13 p. 100 récemment sur le marché de l'eurodollar—et il en est résulté de fortes tensions à la hausse sur les taux d'intérêt dans de nombreux pays, y compris le Canada. La situation serrée dans laquelle se trouvent les grandes banques de New-York les a en outre amenées à porter à 8½ p. 100 leur taux de base pour leurs prêts aux entreprises; de fait, le taux ressort à plus de 10 p. 100 lorsqu'on tient compte de la pratique courante d'exiger des emprunteurs qu'ils maintiennent à titre de «compensation» des dépôts non productifs d'intérêt.

Vous payez l'intérêt sur 100, mais en fait, vous avez à votre disposition seulement 85 ou 90 p. 100 du montant emprunté. Il faut laisser le reste comme dépôt avec intérêt à long terme. De cette différence entre les taux au Canada et aux États-Unis il résulte que les sociétés américaines ont intérêt à encourager leurs filiales à emprunter ailleurs, y compris au Canada, ce qui renforce encore les tensions à la hausse sur nos taux d'intérêt.

Je ne crois pas que la hausse du niveau général des taux d'intérêt au Canada soit, dans une mesure appréciable, le résultat de nos structures institutionnelles. Ai-je besoin de préciser qu'en faisant cette observation je n'ai pas le moindre désir d'influencer le Comité de quelque façon concernant les sujets qu'il voudrait explorer. Je ne voudrais pas non plus paraître défendre ou critiquer les marges bénéficiaires d'une catégorie particulière d'institutions financières. Cela n'est pas de mon ressort. Bien que certains taux payés ou exigés par les institutions financières puissent ne pas figurer exactement au bon endroit

[Texte]

financial institutions have not had an improper influence on the determination of the general level of interest rates in this country. They tend to follow rather than lead changes in credit conditions, which are primarily the responsibility of the central bank.

I would like now to raise the question: why haven't the very high interest rates that we have seen been more effective in restraining the use of credit and the volume of spending? I believe that the willingness of many borrowers to incur obligations to pay high interest rates, often for long periods, is in large part due to the strong inflationary psychology that has developed. For those borrowers who firmly expect prices to go on rising at 4 to 5 per cent per annum, or perhaps even more, interest rates of 8 to 10 per cent a year before tax do not appear particularly high. And for investors who have the same price expectations, the relatively high yields available do not seem particularly attractive when they allow for taxes and the expected erosion of the value of their capital. Moreover, the overall trend of interest rates in recent years, or indeed in most of the post-war period, has not been such as to encourage the desired response to high interest rates, namely a reduction in spending. With the secular rise in interest rates which has occurred, those who have postponed spending plans because of the cost and difficulty of borrowing have not usually found that they have been able to obtain funds at lower rates later on. Nor have they often obtained a price advantage by postponing spending. This is part of the reason for the development of an inflationary psychology. If we seriously want to move toward significantly lower interest rates we shall have to break these inflationary expectations.

I should like now, gentlemen, to raise a question which may surprise and shock you, coming from me. The question is—What is really wrong with inflation? Why does the Bank of Canada feel that it must be so concerned with it? The reason I feel it necessary to raise this question is that there is a respectable body of opinion, and it is not entirely confined to academic circles, which feels

[Interprétation]

dans le tableau général des taux d'intérêt, les institutions financières du secteur privé n'ont pas, à mon avis, exercé une influence indue sur la détermination du niveau général des taux d'intérêt dans notre pays. Elles ont tendance à suivre plutôt qu'à guider l'évolution des conditions du crédit, et cette évolution est essentiellement du ressort de la banque centrale.

Je voudrais maintenant poser une question: Pourquoi les taux d'intérêt élevés que nous avons connus n'ont-ils pas mieux réussi à restreindre le recours au crédit et le volume des dépenses? A mon avis, le fait que de nombreux emprunteurs soient disposés à payer des taux d'intérêt élevés, souvent pour de longues périodes, s'explique en grande partie, par la forte psychose de l'inflation qui s'est développée. Pour les emprunteurs qui sont presque certains que les prix vont continuer à monter à raison de 4 à 5 p. 100 par an—peut-être même davantage—des taux d'intérêt de 8 à 10 p. 100, compte non tenu des déductions pour l'impôt, ne semblent pas particulièrement élevés. De même, pour les investisseurs dont les anticipations sont les mêmes en ce qui concerne les prix, les rendements relativement élevés qu'ils peuvent obtenir ne leur semblent pas particulièrement attrayants, lorsqu'ils font entrer en ligne de compte les impôts et l'érosion qui affectera la valeur de leurs capitaux. De plus, l'évolution générale des taux d'intérêt ces dernières années—de fait durant la majeure partie de l'après-guerre—n'a pas été de nature à encourager la réaction que devraient naturellement provoquer des taux d'intérêt élevés: une compression des dépenses. Par suite de la hausse des taux d'intérêt, ceux qui ont au cours de cette longue période, différé l'exécution de leurs programmes de dépenses à cause du coût et de la rareté de l'argent n'ont pu dans la plupart des cas obtenir des fonds à meilleur compte par la suite. Très souvent, d'ailleurs, ils n'ont pas obtenu des prix plus avantageux du fait qu'ils avaient différé leurs dépenses. Voilà comment s'explique en partie la psychose de l'inflation. Si nous tenons à nous orienter vers une baisse sensible des taux d'intérêt, il nous faudra d'abord venir à bout de ces anticipations inflationnistes.

J'aimerais maintenant soulever une question qui risque de vous surprendre et vous choquer. Cette question est celle-ci: En quoi l'inflation est-elle mauvaise et pourquoi la Banque du Canada juge-t-elle devoir s'en préoccuper tellement? La raison pour laquelle j'estime devoir poser cette question c'est que nombre de personnes très respectables—non seulement dans les universités mais aussi

[Text]

that concern about inflation is greatly overdone.

• 1710

If this matter is looked at for a moment in a somewhat legalistic way, I suppose that one reason why the Bank feels that it has the duty to resist inflation is that it understands that reasonable price stability, along with reasonably full employment and sustained economic growth, is one of the economic goals of our society. These goals are not set by the central bank itself and so long as Parliament does not indicate that reasonable price stability has ceased to be an objective of economic policy, the central bank must feel bound to do what it can to contribute to its achievement. I am bound to add that I am personally convinced that reasonable price stability is in fact an essential goal, and that the attainment of our other economic goals depends in an important degree on reasonable price stability, and that the failure to control inflation can do very great harm.

In the first place, the inflationary process produces widespread and serious inequities. Sometimes the question is asked: cannot everyone adjust to inflation? The answer is an emphatic no; they cannot, at least not soon enough—not quickly enough to avoid serious inequities. It is certainly true that the longer inflation continues the more people will try to adjust to it through income demands and, in the case of certain types of income such as pensions and other allowances, through political action. But the more successful they appear to be in adjusting to it, the steeper will be the upward spiral of inflation, with the least powerful groups always lagging painfully behind.

Apart from the problem of equity, there is also the serious risk that inflation will proceed more rapidly here than in other countries so that the competitive position of our economy will be undermined with consequent exchange and other dislocations and an impairment of our chances for sustained economic growth.

Indeed, one of the most powerful arguments against inflation is that although it does not result in any increase in real output, except perhaps in the very short run, it places economic expansion in great jeopardy. It is not

[Interpretation]

dans le monde des affaires—estiment qu'on se soucie beaucoup trop des dangers de l'inflation.

Si nous nous arrêtons à examiner cette question un instant sous un angle plutôt légaliste, je présume que l'une des raisons pour laquelle la Banque du Canada a le sentiment qu'elle doit s'employer à combattre l'inflation, c'est qu'à son avis une stabilité raisonnable des prix—assortie d'un taux convenable de plein emploi et d'une croissance soutenue de l'économie—constitue un des premiers objectifs de notre société. Ce n'est pas la banque centrale qui fixe ces objectifs et tant que le Parlement n'aura pas indiqué qu'une stabilité raisonnable des prix n'est pas un des objectifs de la politique économique, la banque centrale doit se sentir tenue de faire tout ce qu'elle peut pour aider à réaliser cet objectif. Je dois ajouter que je suis personnellement convaincu qu'une stabilité raisonnable des prix est en fait un objectif essentiel, que la réalisation de nos autres objectifs économiques en dépend dans une large mesure et qu'un échec dans la lutte contre l'inflation aurait de sérieuses conséquences.

En premier lieu, le processus de l'inflation est à l'origine d'injustices très graves dans de nombreux domaines. On pose parfois la question: Tout le monde n'est-il pas en mesure de s'accommoder de l'inflation?—La réponse est un «non» catégorique. Tout le monde ne peut s'adapter à l'inflation, du moins pas assez rapidement pour prévenir de graves injustices. Certes, plus l'inflation persiste, plus nombreux sont ceux qui cherchent à s'y adapter en demandant une augmentation de leurs revenus et, dans le cas de certains revenus comme les pensions et autres allocations, en recourant à l'action politique. Mais plus les gens paraîtront réussir à s'adapter à l'inflation, plus la spirale ascendante de l'inflation s'inclinera; d'autre part, les groupes les plus faibles traîneront toujours pitoyablement à l'arrière.

Mais à part le problème de l'équité, il y a le risque, assez grave, que l'inflation puisse se développer plus rapidement au Canada que dans les autres pays et compromettre ainsi la position concurrentielle de notre économie en plus d'entraîner des difficultés de change et d'autres perturbations et de diminuer nos chances d'une croissance économique soutenue.

En fait, l'un des arguments les plus forts contre l'inflation, c'est que même si elle n'entraîne aucune augmentation du volume réel de la production, sauf peut-être en très courte période, elle expose l'expansion économique à

[Texte]

possible to fool all of the people all of the time, and as more and more of them succeed in taking steps to protect themselves against inflation by demanding greater increases in money incomes and by hedging against inflation through the purchase of equities and real estate, more and more pressure is put on prices and costs. As this happens and the inflation becomes cumulative, the kind of monetary and fiscal policies that become necessary to keep inflation from accelerating are at least as restrictive in terms of their effect on output and unemployment as the policies which would earlier have been necessary to maintain reasonable price stability. Nothing is gained, in my judgment, by the toleration of inflation, but in the process, the population is put to an absurd degree of inconvenience in the effort to try to keep up with inflation. Great inequities are suffered and, perhaps most important of all, a great risk is run of allowing inflation to get out of hand completely and seriously damaging our capacity for durable economic growth.

● 1715

During a period of inflation more and more people have to spend more and more time and talent not producing anything of value to themselves or anyone else but just in trying to protect themselves from being injured by inflation. Such an environment also creates, or at any rate appears to create, growing opportunities for a minority of astute traders or manipulators to make windfall profits. It is conducive to the development of a speculative atmosphere in which questionable or marginal business and financial propositions get by with less than adequate scrutiny.

One of the casualties of a prolonged period of inflation is the market for long-term debt obligations. This is because investors become increasingly reluctant to commit their funds in such a form even at progressively higher interest rate levels. Private corporations who wish to raise long-term funds can try to combat this trend by offering equity participation, often in the form of convertible debentures, but this option is not open to governments—federal, provincial or municipal—or to home buyers or to publicly-owned utilities who must rely on debt financing to cover their borrowing requirements. It is social capital formation rather than private capital formation which must bear the brunt of the

[Interprétation]

un grand danger. Il n'est pas possible de tromper tout le monde tout le temps et à mesure que chacun réussit à prendre les mesures nécessaires pour se protéger contre l'inflation, en exigeant des augmentations de revenus et en se couvrant par l'achat d'actions et de biens réels, les prix et les coûts sont assujettis à des tensions de plus en plus fortes. Entre-temps et alors que l'inflation progresse, les politiques monétaire et fiscale mises en œuvre pour empêcher l'inflation de s'accélérer ont sur la production et le chômage un effet pour le moins aussi restrictif que les politiques dont la mise en œuvre eut été suffisante à un stade moins avancé pour maintenir une stabilité raisonnable des prix. On ne gagne rien, selon moi, à tolérer l'inflation, mais entre-temps, la population souffre outre mesure des inconvénients de toutes sortes qu'entraînent les efforts déployés pour s'adapter à l'inflation; elle subit de graves injustices et, ce qui est peut-être le plus important, on court le grave risque que l'inflation puisse devenir incontrôlable et compro-

mettre sérieusement notre capacité de maintenir une croissance économique soutenue.

En période d'inflation, un nombre de plus en plus grand de gens doivent employer une bonne partie de leur temps et de leurs efforts à essayer de se protéger contre les effets de l'inflation, sans produire rien de valable pour eux-mêmes ou pour les autres. Cet environnement crée, en outre, ou en tout cas semble créer, pour un petit nombre de commerçants astucieux et de manipulateurs, des occasions de plus en plus nombreuses de réaliser des fortunes. Il est favorable à la création d'une atmosphère de spéculation, dans laquelle des opérations commerciales et financières marginales ou douteuses peuvent être mises sur pied et se maintenir sans être suffisamment étudiées.

Au nombre des victimes d'une inflation prolongée on compte le marché des titres d'emprunt à long terme. Cela tient au fait que les investisseurs répugnent de plus en plus à engager leurs capitaux sous cette forme, même à des taux d'intérêts de plus en plus élevés. Les sociétés privées qui désirent se procurer des capitaux à long terme peuvent essayer de combattre cette tendance en offrant une participation à leur capital, souvent sous forme d'obligations convertibles. Cette option n'est pas accessible au secteur public—les gouvernements fédéral et provinciaux et les municipalités—ni à ceux qui veulent acquérir une habitation, ni aux services d'utilité publique qui appartiennent aux

[Text]

harm done to the long-term capital market by inflation.

If inflation is responsible for so many difficulties, including the high level of interest rates, the question might well be asked, why has it not been brought under control at a much earlier stage? This is not an easy question to answer but I would like to make a few observations about it. It seems to me that there have been three crucial periods in the fight against inflation over the past eight years. The first was in 1965-1966 when the inflation pressures first became strong. A major factor that added to the difficulty of keeping these pressures under control in the United States and Canada was a sharp rise in government expenditures not accompanied by adequate increases in tax revenues. In Canada the total of expenditures of all levels of government increased by 27 per cent between 1964 and 1966. The Vietnam war was an important cause of the burst of government spending in the United States.

Economic policy was however, successful in slowing down the rate of spending in 1966, and as I have already mentioned there was a period of slower economic growth which lasted for about eighteen months. Partly as a result of the continued acceleration of the Vietnam war, an upsurge in the U.S. economy occurred in late 1967 and early 1968 and its effects were transmitted to Canada despite the tight credit conditions associated with the exchange crisis. But as I have said, the outlook in mid-1968 following the increase in income taxes in the United States did not appear unduly strong in that country or in Canada. Looking back this appears to have been another crucial point. What went wrong? In particular, why didn't the U.S. economy respond to the tightening of fiscal policy in the way that might have been expected?

One reason, I think, is that the inflationary psychology—the inflationary expectations—had already become too strong. The expectation of continued inflation along with rising incomes led people, notwithstanding the increase in taxation, to continue to spend and reduce their rate of saving, and this notwithstanding also the relatively high interest rates. Incidentally, the same phenomenon has been evident in Britain in recent years where they have

[Interpretation]

gouvernements, puisque la couverture de leurs besoins financiers doit s'effectuer sous forme d'obligations. C'est donc la formation du capital social plutôt que celle du capital privé qui subit ainsi le poids des effets nocifs de l'inflation sur le marché des capitaux à long terme.

Si l'inflation est responsable de tant de difficulté, y compris le niveau élevé des taux d'intérêt, on pourrait se demander pourquoi elle n'a pas été freinée beaucoup plus tôt. Il n'est pas facile de répondre à cette question, mais je ferai quelques observations à ce sujet. Il me semble que nous avons traversé trois étapes importantes dans la lutte contre l'inflation au cours des huit dernières années. La première remonte à 1965-1966, lorsque les tensions inflationnistes s'accrochèrent pour la première fois. Un facteur important est venu alors compliquer la difficulté de les contenir, tant au Canada qu'aux États-Unis: la montée en flèche des dépenses publiques, sans une augmentation correspondante des recettes fiscales. Au Canada, la progression des dépenses publiques dans leur ensemble, de 1964 à 1966, a été de l'ordre de 27%. Aux États-Unis, la guerre du Vietnam fut un facteur important de la hausse particulièrement sensible des dépenses gouvernementales.

La politique économique a réussi à ralentir le rythme des dépenses en 1966 et, comme je l'ai déjà mentionné, nous avons connu alors une croissance plus lente, qui a duré environ dix-huit mois. En partie à cause de l'accélération progressive du conflit vietnamien, l'économie des États-Unis a bénéficié vers la fin de 1967 et dans les premiers mois de 1968 d'un nouvel essor, dont les effets se sont fait sentir au Canada malgré le resserrement du crédit qu'avait entraîné la crise du change. Mais, comme je l'ai déjà souligné, les perspectives économiques au milieu de 1968, à la suite de la majoration de l'impôt sur le revenu aux États-Unis, ne semblaient pas exceptionnellement favorables, ni chez nos voisins ni au Canada. En rétrospective, cette période semble avoir été une autre période critique. Qu'est-ce qui n'a pas tourné rond? En particulier, pourquoi l'économie des États-Unis n'a-t-elle pas réagi au resserrement de la politique fiscale de la façon prévue?

Une première raison je crois, c'est que la psychose de l'inflation et son attente était déjà trop avancée. L'anticipation d'une inflation continue et la progression des revenus ont incité les gens à continuer de dépenser et à réduire le rythme de l'épargne malgré l'augmentation de l'impôt et des taux d'intérêt relativement élevés. A ce propos, on a constaté un phénomène analogue ces dernières années, en Grande-Bretagne, où l'inflation est

[Texte]

• 1720

experienced considerable inflation and where consumer spending has continued at a high rate despite fiscal and monetary restraints. This is one of the most worrying aspects of the inflationary psychology. Normal reactions to policy measures cannot be counted on—at least not unless the policy measures are unusually strong.

The third crucial period in the fight against inflation is, I believe, the present one. In both the United States and Canada fiscal and monetary policies are now set on an anti-inflationary course and the important thing in my judgment, is to have the determination to persist with them as long as necessary.

Another reason why fiscal and monetary policies have not brought inflation under control by now is that here and in other countries they have been used somewhat cautiously because of the very natural fear of producing a higher level of unused resources than the minimum required to do the job of combating inflation. If there had not been this concern, there would be no compelling reason why fiscal and monetary policies should not have been pressed hard enough to ensure beyond any doubt that inflation would be brought to an end. But this concern does exist, and that is why the choice of methods of dealing with inflation presents such a major problem in our economic system. It is not enough to say that inflation "ought" to be stopped without involving a temporary increase in the level of unused resources; the whole problem is to find a way of achieving this result.

While there will no doubt be general agreement that it would be nice if inflation were halted in a relatively painless way, there are in fact only a limited number of ways of dealing with inflation in a market economy. Monetary and fiscal policies are directed toward the management of aggregate demand, or total spending if you like. Monetary policy influences the level of spending through its effect on the availability and cost of money. Fiscal policy exerts an influence through changes in the level of disposable income resulting from changes in tax rates and directly through changes in the level of government expenditure. Government lending program also affect the level of total spending in the economy. The management of demand is of central importance and, as I have already indicated, if the halting of inflation

[Interprétation]

très forte, mais où les dépenses des consommateurs se sont maintenues à un niveau élevé malgré les restrictions monétaires et fiscales et l'augmentation des impôts. C'est là un des aspects les plus inquiétants de la psychose de l'inflation. On ne peut désormais compter sur des réactions normales aux politiques mises en œuvre, du moins tant que les mesures adoptées ne sont pas exceptionnellement rigoureuses.

La troisième période critique de la lutte contre l'inflation est, à mon avis, la période actuelle. En effet, les politiques monétaires et fiscale aux États-Unis et au Canada, présentement, sont nettement orientées contre l'inflation et ce qui importe c'est qu'on ait la volonté de persister à les maintenir aussi longtemps qu'il le faudra.

Une autre raison pour laquelle les politiques monétaires et fiscale ne sont pas encore parvenues à endiguer l'inflation est que, tant ici que dans les autres pays, on ne les a utilisées qu'avec une certaine hésitation, de crainte, naturellement, d'entraîner un sous-emploi des ressources supérieur au minimum nécessaire pour combattre l'inflation. En l'absence de pareil souci, il n'y aurait aucune raison impérieuse de ne pas pousser les politiques monétaires et fiscale avec suffisamment de vigueur pour mettre fin définitivement à l'inflation. Mais cette préoccupation existe toujours et elle explique pourquoi le choix des mesures à prendre pour lutter contre l'inflation présente un problème si important dans notre système économique. Il ne suffit pas de dire qu'il «faut» arrêter l'inflation sans impliquer une augmentation même temporaire de la marge de nos ressources inutilisées; toute la question consiste à trouver un moyen de réaliser cet objectif.

Alors que tout le monde est d'accord qu'il serait préférable de pouvoir arrêter l'inflation à l'aide de mesure plutôt inoffensives, en fait, on ne dispose que d'un nombre très limité de moyens pour combattre l'inflation dans une économie de marché. Les politiques monétaire et fiscale concernent essentiellement la gestion de la demande globale—ou du total des dépenses, si vous le préférez. La politique monétaire affecte le niveau des dépenses parce qu'elle influe sur la disponibilité et le coût de l'argent. La politique fiscale exerce une influence en modifiant le taux des impôts et par là même le niveau du revenu disponible et, d'une façon encore plus directe, en modifiant le volume des dépenses publiques. Les programmes de prêts du gouvernement affectent eux aussi le niveau de la dépense globale au sein de l'économie. La gestion de la

[Text]

were the sole objective of economic policy, this could be achieved by fiscal and monetary policies alone. What other policies can be followed to supplement demand management and to minimize the impact on unemployment and unused capacity? The list is very short if we are to maintain the market character of our economy. They are mainly measures to improve the supply side of the picture. They include steps to improve the mobility of manpower, the training of the labour force including the provision of greater educational opportunities, and also certain other measures such as tariff reduction. In recent years it is the case that governments have placed much more emphasis on supply policies of this kind and this is greatly to be welcomed. However, it has to be remembered that such measures can only have their effect over a relatively long period of time. They are the kind of policies that should be pursued at all times but cannot be used to bring a serious degree of inflation under control within a relatively short period.

After demand and supply policies have been covered, I think the only ground left is the area of public response to inflationary pressures. Much depends on public attitudes

● 1725

and public understanding. Given our productivity performance over a long period of time, it is clear that the average annual increases in income (all types of income) cannot exceed 3 or 4 per cent in money terms if reasonable price stability is to be achieved. While this annual rate of increase may not seem particularly large in an impatient age like ours, if an increase in real income per person of 3 per cent is projected forward it means a doubling of the standard of living every 23 years. But the important point to bear in mind, the ball on which we must keep our eye, is that it is real production and not the number of money counters turned over which determines the standard of living of the community. No matter how large the average increase in incomes in money terms, the increase in real terms cannot be any larger than what is permitted by the productivity of the economy. This is an inescapable guideline that is not established by the productivity of the economy. This is an economy itself.

It is to be expected that when inflationary pressures emerge, when there are shortages

[Interpretation]

demande est d'une importance capitale et, comme je l'ai déjà dit, si la politique publique n'était intéressée qu'à freiner l'inflation, on pourrait y arriver à l'aide des seules politiques monétaire et fiscale. Mais quelle est la nature des autres politiques susceptibles de s'ajouter à la gestion de la demande et de réduire au minimum son impact sur le chômage et la capacité inutilisée? La liste est assez courte, si nous tenons à maintenir une économie de marché. Il s'agit surtout de mesures susceptibles d'améliorer la situation du côté de l'offre. Il y a notamment les mesures destinées à améliorer la mobilité de la main-d'œuvre et la formation de la population active, y compris tout le problème de l'enseignement; il y a aussi d'autres mesures comme, par exemple, la réduction du tarif douanier. Au cours des dernières années, les gouvernements ont attaché beaucoup plus d'importance aux politiques de ce genre qui affectent l'offre et il convient de nous en réjouir. Il faut bien se rappeler, toutefois, que ces mesures ne produisent leurs effets qu'après une certaine période plus ou moins longue. Ce sont des mesures qu'il faut mettre en œuvre en toutes circonstances mais qui ne sont pas susceptibles de maîtriser une inflation plutôt chronique dans un délai relativement court.

Après ce bref examen des mesures qui affectent l'offre et la demande, il ne reste plus qu'à parler de la réaction du public et du marché aux tensions inflationnistes. L'attitude et la compréhension du public sont en effet d'une grande importance. Compte tenu de l'évolution de notre productivité sur une longue période, il est évident que l'augmentation annuelle des revenus (toutes catégories de revenus) ne doit pas dépasser, en moyenne, 3 à 4 p. 100 en termes monétaires si l'on veut assurer une stabilité raisonnable des prix. Des augmentations annuelles de cet ordre ne semblent peut-être pas très considérables, à une époque d'impatience comme la nôtre, mais une augmentation du revenu réel de 3 p. 100 par personne revient à doubler le niveau de vie en 23 ans. Un point important, cependant, qu'il ne faut pas perdre de vue: c'est la production réelle et non le nombre des signes monétaires utilisés qui détermine le niveau de vie de tout collectif. Quelle que soit l'importance de l'augmentation moyenne des revenus en termes monétaires, l'augmentation réelle ne peut dépasser la limite fixée par la productivité de l'économie. Il s'agit d'une règle rigoureuse qui n'est pas établie par le gouvernement mais bien par la tenue même de l'économie.

Lorsque les pressions inflationnistes se font sentir, lorsqu'il y a une pénurie de certaines caté-

[Texte]

of certain types of goods and labour, and when there is some rise in the cost of living, the demands for increase in money incomes that tend to exceed increases in real productivity will occur. But the degree of moderation in the response to this situation is crucial. Will producers whose products are in short supply react by exploiting their positions to the full and raising their prices as high as the traffic will bear? Will labour unions try to establish a pattern of wage increases far in excess of increases in productivity?

For a number of years now I have taken the position that this matter is so important that some means should be found for bringing the pressure of public opinion to bear on the determination of prices and costs. In my 1966 Annual Report, for example, I made the following statement, and I quote it:

...I hope that we can find a way to operate the economy at a high level of activity without price instability by a combination of better management of demand, better policies on the supply side to increase the efficiency and productivity of the economy, and better performance of the income-determining machinery in our society. In connection with the latter, it is clear that as a minimum there must be a realistic appreciation on the part of the public of the scale of the benefits the economy can physically provide through increases in output, and of the consequences of a failure to be competitive with other economies. A good deal of the recent discussion regarding this matter has revolved around the great difficulties associated with specific guidelines for wages and prices. It has to be borne in mind, however, that with or without publicly-sponsored guidelines, patterns do emerge. It is essential that these patterns be realistic. There is very little to be said in favour of income negotiations, often difficult, prolonged and costly to all concerned, which lead to agreements that are bound to be greatly amended in their final effect by subsequent increases in prices. As a matter of simple economic arithmetic, the real income of the community is inevitably limited by the amounts we can in fact produce. You cannot get a quart of wine out of a pint jug.

[Interprétation]

gories de marchandises ou de main-d'œuvre, et lorsque le coût de la vie augmente, il faut s'attendre à ce que les demandes d'augmentation des revenus en termes monétaires aient tendance à dépasser l'amélioration de la productivité réelle. Ce qui importe souverainement dans une telle situation, c'est le degré plus ou moins accentué des réactions. Les producteurs dont les produits sont en forte demande vont-ils réagir en exploitant leur situation au maximum, c'est-à-dire en majorant leurs prix au niveau que le marché peut à la rigueur payer? Les syndicats ouvriers essayeront-ils d'établir une échelle des augmentations de salaires de beaucoup supérieure à l'amélioration de la productivité?

Depuis plusieurs années déjà, je soutiens qu'il s'agit là d'une question tellement importante qu'on devrait trouver moyen d'en arriver à ce qu'une opinion publique éclairée puisse influencer largement sur la détermination des prix et des coûts de production. Ainsi, dans mon Rapport annuel de 1966, j'ai exposé la situation en ces termes:

J'espère que nous pourrions trouver le moyen de laisser l'économie donner sa pleine mesure tout en maintenant des prix stables, grâce, à la fois, à une meilleure maîtrise de la demande, à des actions plus efficaces sur l'offre en vue d'améliorer le rendement et la productivité de l'économie et à un comportement plus favorable des forces déterminantes des revenus au sein de notre société. Sous ce dernier rapport, évidemment, il faut au moins que le public ait une idée plus juste, non seulement de la nature des avantages que nous pouvons réellement tirer de l'économie en améliorant la production, mais encore des sérieuses difficultés auxquelles nous serions exposés si nous ne parvenions pas à soutenir la concurrence des économies des autres pays. Des discussions récentes ont mis en relief les problèmes sérieux que pose l'établissement de normes en matière de salaires et de prix. Gardons bien à l'esprit, cependant, le fait qu'avec ou sans l'assentiment des pouvoirs publics, des habitudes se créent. Or, il est essentiel que cela ne se fasse pas indépendamment de la réalité. On peut difficilement trouver un quelconque attrait dans des négociations de salaires, souvent pénibles, longues et coûteuses pour tous les intéressés, qui aboutissent à des conventions elles-mêmes sujettes à subir de profondes entailles dans leur portée finale en raison des hausses subséquentes de prix. Le simple bon sens nous dit que le revenu réel de la société se limite forcément aux

[Text]

And I went on to say:

The stake of the whole community in the maintenance of reasonable price stability and a competitive economy is so great that the normal reliance on market forces in the process of price and income determination needs to be reinforced by the constant pressure of informed public opinion.

That is the end of the quotation from my 1966 report.

In the light of this expression of view, you will understand that I welcome the establishment of the Prices and Incomes Commission and the appointment of Dr. John Young of the University of British Columbia, an econo-

• 1730

mist who has already made outstanding contributions to the discussion of economic policy in this country, as its Chairman. Since the Bank of Canada is directly affected, perhaps I can also note that Mr. George Freeman, who has been with us for many years and who has been Chief of the Research Department of the Bank during the past four years, has gone on leave of absence to become one of the other Commissioners. He will be greatly missed at the Bank and his move is a measure of the importance that we attach to the work of the Commission. I am confident that the Prices and Incomes Commission will make a substantial contribution to understanding and to the improvement of attitudes in this key area.

Mr. Chairman and gentlemen, the problems of inflation and inflationary psychology have become so serious that we must, in my judgment, continue on the present course of economic policy until they are finally dealt with. We need not only to continue to use strong monetary and fiscal policies but we also need all the help we can get from supply policies and attempts to improve public attitudes. I do not apologize for spending most of my time today on the problem of inflation because I believe that it and the problem of high interest rates are inextricably bound up together and the solution of the latter depends almost entirely on success in dealing with inflation. As I have already indicated, I believe that our major economic policies are now on the right track. I am also hopeful that we can expect more help from developments in the United States where the fight against inflation has been seriously engaged.

[Interpretation]

quantités de biens et de services qu'il est en notre pouvoir de produire. Un hectolitre de vin ne donnera jamais que cent litres.

Il y va suffisamment de l'intérêt de la communauté de maintenir des prix passablement stables et une économie en état d'affronter la concurrence pour que la détermination des prix et des revenus ne soit pas laissée aux seules forces naturelles du marché, mais pour qu'on cherche à lui assurer l'appui d'une opinion publique éclairée.

C'est la fin de la citation de mon rapport de 1966.

Vous comprendrez pourquoi je me réjouis de la création de la Commission des prix et des revenus et de la nomination, à titre de président, de monsieur John Young, de l'Université de la Colombie-Britannique, un économiste qui a déjà apporté une contribution très importante à l'étude des problèmes de la politique économique au Canada. Comme la Banque du Canada est directement intéressée, permettez-moi de noter en passant que monsieur George Freeman, qui a été au service de la Banque depuis plusieurs années et qui y occupait depuis quatre ans le poste de chef du Département des recherches, a obtenu un congé de la Banque pour lui permettre d'accepter un des postes de commissaire. Son absence sera remarquée à la Banque mais cette mutation témoigne de l'importance que nous attachons aux travaux de la Commission. Je suis convaincu que la Commission des prix et des revenus pourra contribuer dans une très large mesure à la compréhension des problèmes et à une amélioration des comportements dans ce domaine particulièrement important.

Monsieur le président, les problèmes de l'inflation et de la psychose inflationniste sont devenus si sérieux que nous devons, à mon avis, continuer de suivre les grandes lignes de notre politique économique actuelle aussi longtemps qu'il le faudra pour régler définitivement ces problèmes. Il nous faut non seulement adopter des politiques monétaire et fiscale rigoureuses mais nous avons aussi besoin de toute l'aide que peuvent nous apporter les politiques qui affectent l'offre et les efforts qui sont tentés en vue d'améliorer l'attitude du public. Je ne regrette pas d'avoir insisté si longuement sur le problème de l'inflation car je considère qu'il est inextricablement lié à celui des taux élevés d'intérêt et la solution de ce dernier dépend presque uniquement du succès de notre lutte contre l'inflation. Comme je l'ai déjà précisé, je suis persuadé que nos principales politiques économiques sont sur la bonne voie. J'espère aussi

[Texte]

I know that there is a danger of wishful thinking in these matters, but in the past few weeks I have on occasion thought that I could detect some faint glimmering of light on the horizon. There are indications of some alleviation of demand pressure in certain sectors of the economy, both here and in the United States. We may be witnessing the beginning of some healthy uncertainty regarding the inevitability of continued inflation. One is even beginning to hear warnings about over-kill. This is all to the good. What we need more than anything else at this time is to break the inflationary psychology. We must, of course, watch the situation carefully and examine the evidence from day to day, but if at the first sign that our policies are achieving some success, we take fright and abandon them, we shall be back at square 1 in the fight against inflation and inflationary expectations.

No one should expect the road towards price stability to be short; we have too many cost increases already built into the system. And no one should expect it to be painless. But this country has a great potential for economic growth and for improving the quality of life for all its citizens if we can break the hold of inflation. For my part, I am confident that we can muster the determination and persistence to finish the job.

The Chairman: Thank you Mr. Rasminsky. Gentlemen, before we go any further, I took it on my own to authorize our Clerk to issue notices for a meeting tonight at 8 o'clock in the same room, but I am seeking your guidance. Before doing so I spoke to Mr. Rasminsky to find out if he will be available tonight. His reply was yes, and if the Committee decides to have a meeting tomorrow morning at 9:30, Mr. Rasminsky and the other witnesses will be with us then.

I understand that copies of the brief just given by Mr. Rasminsky are available. I have on my list for questions or comments the names of Mr. Gillespie, Mr. Saltsman and Mr. Burton.

• 1735

For the new members on this Committee we have an unwritten policy of allowing each

[Interprétation]

que nous pouvons compter être largement favorisés dans ce domaine par l'évolution de la conjoncture aux États-Unis, où la lutte contre l'inflation se poursuit vigoureusement.

Je sais que dans ce domaine nous courons parfois le risque de prendre nos désirs pour des réalités, mais au cours des quelques dernières semaines, j'ai eu parfois l'impression de discerner une faible lueur à l'horizon. On constate certains signes de ralentissement de la demande dans divers secteurs de l'économie, tant au Canada qu'aux États-Unis. Il y a ici et là quelques indices d'une salutaire incertitude concernant le caractère inévitable d'une inflation continue. On commence même à entendre des avertissements sur le danger de pousser trop loin la politique de contrainte. Tout cela est bon signe. Ce dont nous avons le plus besoin à présent c'est de nous débarrasser de cette psychose de l'inflation. Nous devons, évidemment, surveiller la situation de près et en étudier l'évolution au jour le jour, mais si au premier signe d'un certain succès de nos politiques, nous nous empressons de les abandonner, nous nous retrouverons à nouveau au point de départ de notre lutte contre l'inflation. Il ne faut pas croire que la lutte qui nous mène à la stabilité des prix sera courte car de trop nombreuses augmentations de coûts se sont déjà intégrées dans notre système. Il ne faut pas nous attendre non plus à ce que le processus soit sans inconvénients. Mais notre pays possède un potentiel énorme de croissance économique, qui lui permettra d'améliorer le niveau de vie de ses citoyens si nous parvenons seulement à nous libérer de l'inflation et de son emprise. Pour ma part, je suis convaincu que nous pouvons faire preuve de suffisamment de détermination et de persistance pour accomplir cette tâche.

Le président: Merci, monsieur Rasminsky. Messieurs, avant d'aller plus loin, j'ai pris la liberté de demander au secrétaire de distribuer des avis de convocation pour ce soir, même salle, à 8 heures, mais je vous demande votre avis. Avant de savoir ce que vous en pensez, je dois vous dire que j'ai parlé à M. Rasminsky. Je lui ai demandé s'il serait libre ce soir, il m'a dit oui, ce soir il serait libre et si le Comité décide de siéger demain matin à 9 heures et demie M. Rasminsky et les autres témoins seront ici. Des exemplaires du mémoire de M. Rasminsky sont disponibles. Sur ma liste de personnes désirant prendre la parole, j'ai MM. Gillespie, Saltsman et Burton.

Pour les nouveaux membres du Comité, je dirai que nous avons une politique non écrite

[Text]

member 20 minutes on the first turn and on the second turn, 15 minutes. Now what about your guidance for a meeting tomorrow morning?

Le président: Oui, Monsieur Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): A la suite des nombreuses remarques de M. Rasminsky, je crois qu'il serait opportun que d'ici 8 heures nous prenions le temps de réfléchir à ce qui nous a été soumis, que nous ayons le temps d'examiner le mémoire en même temps et, ensuite, commencer à poser nos questions à M. Rasminsky, ce soir, à partir de 8 heures. Et si nous n'avons pas terminé, nous pourrions continuer demain matin.

Le président: Bien, voici, monsieur Leblanc, j'ai dit que j'ai prévu une réunion pour ce soir et demain matin. Même si j'ai peu d'expérience relativement aux séances de ce Comité, monsieur Leblanc, je doute fort que nous en ayons terminé avec M. Rasminsky ce soir. Je le connais, vous pouvez peut-être poser une question d'une minute, mais la réponse peut prendre plus que cela.

M. Rasminsky: Je peux aussi répondre...

Le président: Non, non, sans vouloir vous offenser monsieur Rasminsky, parce que je suis certain que vous ne pouvez pas répondre, par un oui ou par un non. Vous devez donner des explications et cela va prendre beaucoup plus qu'une minute. Alors, nous pourrions continuer demain matin, mais cela, c'est à votre discrétion, messieurs.

M. Leblanc (Laurier): J'en fais une proposition, monsieur le président.

The Chairman: Is it agreed, gentlemen, that we sit tomorrow morning at 9:30?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Thank you. Usually we stop at 5:30 when we have a night sitting. Thank you very much gentlemen.

Mr. Rasminsky: May I ask at what time you finish the morning session?

The Chairman: Tomorrow morning, Mr. Rasminsky, we will be finished at 11 o'clock because the House sits at 11 o'clock.

Mr. Rasminsky: Thank you.

The Chairman: Thank you very much gentlemen. Tonight we have a meeting at 8

[Interpretation]

qui veut qu'on accorde vingt minutes de parole au premier tour et quinze minutes de parole au deuxième tour à chaque orateur. Maintenant, quel est votre avis au sujet de la réunion de demain matin?

The Chairman: Yes, Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): After the numerous comments made by Mr. Rasminsky, I think it might be advisable for us to recess until 8 o'clock to study and digest this and then start our questions and comments to Mr. Rasminsky at 8 o'clock tonight. Then if we cannot finish all tonight we could go on tomorrow morning.

The Chairman: Well, Mr. Leblanc, I said we might be well advised to foresee a meeting tonight and tomorrow morning. Even if I have little experience with the meetings of this Committee, Mr. Leblanc, I doubt very much if we will be finished with Mr. Rasminsky tonight. I know him. You may ask a question which may last one minute, but he might take about a half an hour to answer you.

Mr. Rasminsky: I can also answer...

The Chairman: No, no, without any offense, Mr. Rasminsky. I am sure you cannot answer by yes or no simply. You have to give explanations and it will take more than a minute so we could go on tomorrow morning, but it is up to you, gentlemen.

Mr. Leblanc (Laurier): I move this, Mr. Chairman.

Le président: Messieurs, voulez-vous que nous siégeons demain matin à 9 heures et demie.

Des voix: D'accord.

Le président: Merci. Généralement, nous arrêtons à 5 heures et demie lorsque nous siégeons le soir. Donc, je vous remercie beaucoup, messieurs.

M. Rasminsky: A quelle heure finissez-vous la séance du matin?

Le président: Demain, monsieur Rasminsky, à 11 heures, parce que nous siégeons en Chambre à 11 heures.

M. Rasminsky: Merci.

Le président: Monsieur, je vous remercie et encore une fois je vous rappelle que nous

[Texte]

o'clock in the same room. Thank you Mr. Rasminsky.

• 1737

Meeting adjourned.

[Interprétation]

avons une réunion ce soir à 8 heures dans la même salle. Merci, monsieur Rasminsky.

Fin de la séance.

SÉANCE DU SOIR

Le jeudi 3 juillet 1969

• 2005

Le président: Messieurs, nous devons, de nouveau ce soir, étudier le sujet suivant:

Que le comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques soit autorisé à examiner le niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et leur relation avec les taux des autres pays et avec les conditions économiques au Canada et ailleurs.

Nous avons de nouveau comme témoins M. Louis Rasminsky, M. J. R. Beattie et M. G. K. Bouey. Sur ma liste des membres qui ont manifesté l'intention de participer à la discussion, j'ai les noms de MM. Gillespie, Saltsman, Burton, Kaplan et Trudel. Je donne maintenant la parole à M. Gillespie.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. Chairman. I would like to start off by complimenting the Governor of the Bank of Canada for his very comprehensive statement. I think he set before us in this our first meeting of a very important inquiry, interrelationships that we must bear in mind. He set forth the interrelationships between interest rates and the availability of credit, the inter-relationship between interest rates and inflation, of interest rates and external influences, of interest rates and the problem of financing government deficits and the interrelationship of monetary policy with fiscal policy in approaching the problem of inflation and the problem of high interest rates.

In your presentation, Mr. Rasminsky, you laid great stress on this problem of inflation. You emphasized that the problem of price stability had to be seen in terms of equating—you did not use the word "trade-off"—in terms of bringing about a balance between price stability on the one hand and fully utilizing unused resources on the other.

In your emphasis on inflation you also pointed to foreign influences and the effects these foreign influences have had and, indeed, are now having on inflationary psychology which played an important part, I think, in your presentation. You reviewed for us some of the recent events which had occurred, par-

EVENING SITTING

Thursday, July 3, 1969

The Chairman: We must also study this evening the following subject:

That the Standing Committee of Finance, Trade and Economic Affairs study the actual interest rates in Canada and the relation with the interest rates in other countries, and also their relation with the rates in other countries and with the economic conditions in Canada and elsewhere.

We have as witnesses, again, Mr. Louis Rasminsky, Mr. J. R. Beattie and Mr. G. K. Bouey. On my list of members who showed their intention to take part in the discussion, I have Mr. Gillespie, Mr. Saltsman, Mr. Burton, Mr. Caplan and Mr. Trudel. Mr. Gillespie.

M. Gillespie: Merci, monsieur le président. Tout d'abord, je voudrais féliciter le gouverneur de la Banque du Canada pour sa déclaration très complète. C'est la première fois que nous avons un relevé aussi important. Il nous a exposé et nous devons les garder à l'esprit, les rapports entre les taux d'intérêt et la disponibilité du crédit, les rapports entre les taux d'intérêt et l'inflation, entre les taux d'intérêt et les influences externes, entre les taux d'intérêt et le problème du financement de la dette de l'État et les rapports entre la politique monétaire et la politique fiscale. Il a aussi apporté le problème de l'inflation et le problème des taux d'intérêt élevé.

Dans votre mémoire, monsieur Rasminsky, vous avez notamment insisté sur le problème de l'inflation. Vous avez dit que le problème de la stabilité des prix devait être considéré comme un équilibre entre la stabilité des prix d'une part, et l'utilisation totale des ressources inutilisées d'autre part.

En mettant un accent sur l'inflation, vous avez aussi dénoté les influences extérieures. Les influences étrangères et les effets qu'ont ces influences sur la psychologie inflationniste qui selon vous, a été un des éléments importants en jeu. Vous avez révisé pour nous certains des événements qui sont survenus

[Text]

ticularly on the foreign front, starting with the devaluation of the pound; the defensive measures which we, amongst others, employed to protect the value of our dollar; the hope that generated itself in the middle of last year that this problem had, at least, been ameliorated with the result that there was a somewhat easier monetary policy which followed. However, these hopes were dashed last December when, again, very largely in response to foreign influences, the interest rate had to be raised.

As you spoke, there were two questions that troubled me. They troubled me because this Committee has been charged with investigating one of the most pressing problems facing Canadians today. It is a problem which affects almost everybody in almost every walk of life.

You pointed out in your opening statement that you hoped this inquiry might get to the heart of the inflation problem. I would like to make the observation in passing that it may, but I do not think that that is necessarily our responsibility. This responsibility has been given to another agency, to the Incomes and Prices Commission and while we might hope to illuminate the problem, I do not think we should see our major responsibility in solving the problem of inflation. Certainly examining it, certainly trying to expose it for what it is

● 2010

and seeking solutions, but I think there is a real danger that this inquiry, unless we are careful in the way we present ourselves, may raise false hopes and we may raise expectations in the public at large that a committee has been formed to look into the question of interest rates with the thought that through our action we can in some way ameliorate this problem of high interest rates. If that were to be the result of the formation of this Committee, then I think we would be doing a disservice to the people of Canada and to all those who are involved in this area. I think we have to seek an understanding of the problem within the context of your statement, but we have to be very careful not to raise false hopes. In your statement you, too, pointed this out to us.

You also indicated that the Bank of Canada was concerned about the limited options that it had in dealing with the problem of inflation and, indeed, the limited options in the area of monetary policy generally, partly because of the problem of financing government deficits which you mentioned and partly because of the external influences. In saying this I do not want to suggest that this Committee should be defeatist in any way, but I think we, as a

[Interpretation]

récemment, notamment à l'étranger, en commençant par la dévaluation de la livre. Vous avez parlé des mesures de défense que nous avons utilisées pour protéger la valeur de notre dollar. Vous avez dit que l'année dernière, le problème semblait vouloir se régler, il en est résulté une politique moins rigide. Néanmoins, en décembre dernier, ces espoirs ont été anéantis: encore une fois, en raison des influences étrangères, les taux d'intérêt ont de nouveau dû être augmentés.

Deux choses me préoccupent fort, car le Comité a été chargé de faire enquête sur l'un des problèmes les plus urgents qui se posent au Canada à l'heure actuelle, problèmes qui nous intéressent presque tous.

Vous avez dit que vous espériez que cette enquête puisse vraiment s'attaquer au cœur du problème. J'aimerais faire une observation. Dans un sens, ce sera peut-être le cas, mais je ne pense pas que ce soit là nécessairement notre tâche; ce mandat a été confié à un autre organisme, la Commission d'enquête sur les prix et les revenus. Même si nous éclairons le problème, je ne pense pas que notre principale tâche sera de régler le problème de l'inflation. Nous devons sûrement l'examiner, nous devons sûrement essayer d'en exposer tous les aspects et tenter de trouver des solutions, mais je crois qu'il y a un risque réel. A moins que nous fassions très attention dans notre façon de présenter les chiffres, nous pourrions occasionner de faux espoirs chez le public. On pourra croire qu'un comité a été institué pour s'occuper de la question des taux d'intérêt et estimer que grâce à nos initiatives, nous pouvons de quelque façon améliorer le problème des taux d'intérêt élevés. Si tel est le résultat du travail de la mise sur pied de ce Comité, ce serait desservir la population du Canada et tous ceux qui s'occupent de cette question. Nous devons essayer de bien comprendre le problème dans le contexte de votre déclaration, mais je crois que nous devons être très prudents et ne pas soulever de faux espoirs. Dans votre déclaration, vous nous le signalez également.

Vous indiquez aussi que la Banque du Canada s'inquiète des possibilités limitées qu'elle a pour régler le problème de l'inflation, notamment dans le domaine de la politique monétaire générale, surtout en raison du problème du financement du déficit gouvernemental et aussi en raison des influences étrangères.

Je ne veux pas du tout laisser entendre que notre Comité devra adopter une attitude

[Texte]

Committee, should face up to the realities of the situation. Let us, by all means, examine the problem, but let us be wary about thinking that we are going to produce instant solutions to one of the most intractable problems ever to have faced mankind.

The need to respond to foreign developments played a major part in your presentation. I have already referred to the devaluation of sterling and the effects this had on Canadian government policy. More recently the United States has become particularly serious and particularly concerned about its problems of inflation at home. It has introduced restrictive credit policies which have forced up United States interest rates. In your statement you pointed out that the rate for prime borrowers in the United States was $8\frac{1}{2}$ per cent and, as you also pointed out, the effective rate of interest for prime borrowers in the United States is 10 per cent or better. Last week Canadian banks raised their rate to prime borrowers to $8\frac{1}{2}$ per cent so this means that the prime rate in Canada is still significantly below United States rates.

Therefore, with these thoughts in mind, it seems to me that monetary policy today and in the recent past has been more concerned with external influences than with domestic ones and I would like to put to you these questions. Are your options not severely limited by foreign actions and, particularly, U.S. actions? Is not the role of the Bank of Canada a passive one, of reacting or responding to situations created by others, rather than anticipating or preventing situations from occurring? That particular question is directed at the interest rate aspect of the general problem.

The second question I would like to put to you is, can Canadians hope to see their inflationary problem cured until the United States has cured its own? Worse still, is there not, in fact, a chance that interest rates will go higher in Canada in response to United States' efforts to cure their problems?

Mr. Rasminsky: Mr. Gillespie, I think your initial summing up of the general thrust of the statement I made was an accurate one. In your preliminary remarks you referred to the danger of a concentration of the attention of this Committee on inflation arousing false hopes in people which I certainly would not want to do.

There was one point in your preliminary observations that I would like to comment on,

[Interprétation]

défaitiste, mais il me semble qu'en qualité de comité, nous devrions faire face aux réalités de la situation. Analysons le problème, mais ne croyons pas que nous allons pondre des solutions à l'un des problèmes les plus insolubles de tous les temps.

La nécessité qu'il y a de faire face aux influences étrangères était un des principaux éléments de votre exposé. J'ai déjà parlé de la dévaluation de la livre sterling et des répercussions que cela a eues pour la politique monétaire canadienne. Plus récemment, encore, les États-Unis se sont préoccupés du problème interne de l'inflation. On a appliqué des mesures restrictives sur le crédit qui ont fait augmenter les taux d'intérêt. Dans votre déclaration, vous avez signalé que les taux pour les premiers emprunteurs étaient de $8\frac{1}{2}$ p. 100, aux États-Unis. Vous avez de plus signalé que les taux d'intérêt réels étaient de 10 p. 100 ou plus. La semaine dernière, les banques du Canada ont augmenté leurs taux d'intérêt à $8\frac{1}{2}$ p. 100 pour les premiers emprunteurs; cela veut dire que les taux d'intérêt aux premiers emprunteurs seront encore considérablement moins élevés que ceux qui ont cours aux États-Unis.

Il me semble que la politique monétaire d'aujourd'hui et tout récemment s'est préoccupée beaucoup plus d'influences étrangères que de la situation interne. J'aimerais maintenant vous poser quelques questions. Les possibilités qui s'offrent à vous ne sont-elles pas restreintes par la conjoncture étrangère et, notamment, par la conjoncture américaine? Le rôle de la Banque du Canada n'est-il pas passif, ne consiste-t-il pas à réagir devant des situations provoquées par d'autres plutôt que de prévoir ou de prévenir certaines situations? Cette question porte d'abord sur l'aspect taux d'intérêt.

Deuxième question que j'aimerais vous poser: les Canadiens peuvent-ils espérer que les problèmes de l'inflation ici ne soient pas guéris jusqu'à ce que les problèmes des États-Unis soient réglés? Se peut-il encore que les taux d'intérêt augmentent encore davantage au Canada en réponse aux efforts des Américains, qui cherchent à régler leurs propres problèmes.

M. Rasminsky: Je crois que votre sommaire de l'orientation de mon exposé était tout à fait précis. Dans vos observations préliminaires, vous avez parlé du danger qu'il y a d'avoir une concentration de la part du Comité sur l'inflation et que cela risque de susciter de faux espoirs. Sûrement, je ne voudrais pas faire cela.

Il y a une chose que vous avez signalée, et j'aimerais formuler quelques commentaires à

[Text]

if you will permit me to do so. I realize the way the Committee regards its work is the determination of the Committee itself. You

• 2015

said something which suggested to my mind the thought that now that a Prices and Incomes Commission had been set up, it was no longer the responsibility of the ordinary processes of Parliament to be concerned with the problem of inflation. I may have misinterpreted what you said, but you said something that gave me that impression. I would wish to dissent from that view, if I may, even though I attach, as I said this afternoon, enormous importance to the Commission itself.

Inflation, after all, is to a fair degree the consequence of public policies and public policies cannot be determined by anyone except the responsible public authorities—Parliament and other institutions—that have been set up to operate public policies. While I would hope that the public authorities would get a great deal of help from the Prices and Incomes Commission in understanding the nature of the inflationary problem and in mitigating through public attitudes some of the exaggerated manifestations—reaction to inflationary pressures—I certainly do not think—I certainly do not think that you do either, but I do want to register this—that now the government has set up a Prices and Incomes Commission, the government, Parliament or Committees of Parliament that are concerned with economic problems can forget about it and say this is not our business now, this is the business of the Prices and Incomes Commission. It is still public policy, for which the government and Parliament are responsible, that will largely determine the extent of the inflationary pressure and the inflationary expectations that we have.

That, I make, if you will permit me to do so, as a comment on your preliminary remarks. You put two questions to me. One, as regards monetary policy, are not our options severely limited by our internal position and does not monetary policy tend to be responsive rather than initiatory.

There is something in that. Our options are limited by our international position. The Canadian economy is enormously dependent on external trade. We have very important financial relationships with other countries and, particularly, the United States. We are greatly indebted abroad. Although we have been doing rather well in this respect in view of the extent of our economic expansion

[Interpretation]

ce propos. Je sais que la façon dont le Comité envisage son mandat dépend du Comité même. Vous avez fait une observation qui m'a laissé entendre que, maintenant que la Commission d'enquête sur les prix et les revenus a été instituée, il n'appartient plus au Parlement de s'occuper des problèmes de l'inflation. Peut-être ai-je mal interprété vos paroles, mais c'est l'impression que j'ai eue. Je tiens à m'inscrire en faux contre cette observation, même si j'ai dit cet après-midi que j'attache toute l'importance qu'elle mérite à la Commission.

L'inflation, après tout, est la conséquence des lignes de conduite publiques, et la ligne de conduite de l'État ne peut pas être arrêtée par qui que ce soit, sauf les autorités comptables au peuple, le Parlement et les institutions qui en émanent et qui ont été mises sur pied pour préparer ou adopter les politiques publiques. Même si je serais porté à espérer que les autorités publiques recevront beaucoup d'assistance de la part de la Commission des prix et des revenus pour comprendre le caractère des problèmes de l'inflation et pour apaiser les inquiétudes du public, je ne pense pas, et vous non plus, que maintenant que le gouvernement a institué une Commission des prix et des revenus, que le Parlement, ou que les comités du Parlement qui s'occupent des problèmes économiques peuvent simplement faire fi et dire que maintenant cela ne dépend pas d'eux, cela dépend de la Commission des prix et des revenus. C'est encore une politique de l'État, et le Parlement du Canada en est responsable. Ce sont ces politiques qui vont déterminer les pressions inflationnistes et l'expectative de l'inflation.

Si vous me le permettez, ce sont quelques rectifications que je devais apporter à vos remarques préliminaires. Vous m'avez ensuite posé des questions. D'abord, au sujet de la politique monétaire est-ce que nos possibilités sont limitées par notre position internationale, est-ce que ces politiques tiennent plutôt à être des réactions ou une passivité plutôt qu'à être une activité, une initiative.

Nos actions sont limitées, nos possibilités sont limitées, vous avez raison, par la position internationale; l'économie canadienne est fortement tributaire du commerce extérieur. Nous avons d'importants rapports de commerce avec d'autres pays, notamment les États-Unis, et nous avons des dettes considérables à l'étranger. Nous nous sommes assez bien tirés d'affaire à cet égard, vu l'envergure

[Texte]

recently, we still run a deficit in our current account balance of international payments and, consequently, need to be, as long as that continues, a net importer of capital. This all means that we cannot let our interest-rate patterns diverge too much from the patterns that are appropriate to produce that import of capital.

Our options are limited, but if one were to take that to mean that monetary policy is a reflex action, is purely responsive to what happens abroad, then I have been losing a lot of sleep over nothing. I have had the impression at most times during the time I have had some responsibility for monetary policy, that

• 2020

I have had choices. We are connected with what is happening abroad but within that we have an appreciable range of choice.

The monetary policy of any country, of course, is affected by what happens abroad. We are talking about questions of degree here. The degree of dependence is greater in Canada than in most other countries. Of course it is the case, as I said in my evidence this afternoon, that monetary policy cannot be considered, or should not be considered, in isolation. It is part of a mix of policies in which fiscal policy is a very important, certainly at least an equally important, component. And if the fiscal policy is geared to the requirements of the economic situation, then monetary policy has more freedom of action than it would otherwise have.

Taking it by and large, I quite often have the feeling, and it is a feeling that is shared by central bankers around the world I think, that a bit too much of the load of trying to affect demand in the economy in an appropriate way is thrown on monetary policy. So that in answering your first question—you put it in two parts—whether our options are limited, I would say yes, our options are limited.

The second part of your question was: is our role not essentially passive? We certainly have to react to major changes abroad, but within the framework in which we do operate I think we do have a reasonable degree of freedom of choice. I think it is possible in Canada to have a good monetary policy and to have a bad monetary policy.

Your second question was whether Canadians hope to see our inflationary problems cured, having in mind the great impact on us of inflation elsewhere and particularly in the United States. This is a very important question and I think that I would have to say frankly that if the United States does not

[Interprétation]

de l'expansion économique, mais nous sommes déficitaires pour la balance des paiements internationaux courants. Nous sommes nettement importateurs de capitaux, et cela signifie que nous ne pouvons pas laisser nos taux d'intérêt prendre des directions qui ne seraient pas favorables à l'importation de capitaux.

Nos options sont limitées, mais si cela signifie que nos politiques monétaires ne sont qu'un réflexe, qu'une réaction devant ce qui s'est passé à l'étranger, dans ce cas-là, j'ai eu beaucoup d'insomnie pour rien. J'ai eu certains choix. Ces choix dépendent de ce qui se passe à l'étranger, mais à l'intérieur de cet éventail, nous avons néanmoins une marge considérable.

La politique monétaire de n'importe quel pays, bien entendu, est touchée par ce qui se passe à l'étranger; il s'agit plutôt de degré. Le degré de dépendance est peut-être plus considérable au Canada que dans la plupart des autres pays. Bien entendu, comme je l'ai dit cet après-midi, la politique monétaire ne doit pas être considérée isolément. Il s'agit d'un mélange de politique où la politique fiscale est un élément tout aussi important. Si la politique fiscale est orientée vers les besoins de la situation économique, la politique monétaire est alors plus libre qu'elle ne le serait autrement.

Dans l'ensemble, j'ai souvent eu l'impression, et cette impression est partagée, je crois, par les banquiers des banques nationales du monde, que l'on tente beaucoup trop d'influencer la demande à travers la politique monétaire. Je vais donc répondre à votre première question, que vous avez posée en deux parties. Nos options sont-elles limitées? Je répondrai que oui, nos options sont restreintes.

La deuxième partie de votre question: notre rôle n'est-il pas essentiellement passif? Nous devons sûrement réagir aux principaux événements qui se produisent à l'étranger mais, dans le cadre de notre activité, je crois que nous avons néanmoins assez de choix. Je crois qu'il est possible au Canada d'avoir d'excellentes politiques monétaires et d'avoir de très mauvaises politiques monétaires.

Quant à la deuxième question: pouvons-nous, Canadiens, espérer voir les problèmes de l'inflation disparaître, compte tenu des graves répercussions de l'inflation à l'étranger et notamment aux États-Unis? C'est là une question extrêmement importante. Franchement, je dois avouer que si les États-Unis ne

[Text]

succeed in bringing its inflation under control—I do not mean that it is running out of control, but unless they succeed in doing better than they have been doing—the chances of our eliminating inflation from the Canadian economy are not very good.

In the last 18 months or so, as measured by the price indices anyway, we have been doing a little bit better than the United States. The consumer price index here last year went up I think about 4 per cent and in the United States it went up something closer to $4\frac{1}{2}$ per cent. So far this year the consumer price index here has gone up at an annual rate of 5 per cent and in the United States it has gone up at an annual rate of about 6 per cent.

What there is in the works, I do not know. I think generally speaking I am not at all sure that right now we are doing better than they are. But though it is not to be hoped that we could eliminate inflation here as long as they have a very substantial degree of inflation in the United States, we could certainly do a lot worse than they do. We may not be able to hope to do very much better, but if we do not have proper policies we are certainly capable of doing a lot worse. There are practical implications to your question, which has been put to me quite often. Sometimes it is put in this form—why should we do all these unpleasant things like having high interest rates and higher taxes and running some risks of slowing down the economy and having more unemployment than we would want to have if in the final analysis what happens here is going to be determined by the United States anyway? I do not think

● 2025

that this is an attitude that we can take.

In the first place I think that the inflation in Canada is not wholly imported; I think that we have been generating inflation on our own hook, for which we cannot blame the United States. If you look at the total amount of demand of all sorts generated in Canada and forget about the foreign sector completely, the total demand has been running at a rate substantially in excess of our potential output at stable prices. We have been generating inflation on our own account.

Second, to the extent that we do succeed in doing better than the United States does, we will be rewarded and we will be rewarded in the form of an improved foreign position. We will be rewarded in the form of a greater competitive capacity in export markets and a greater competitive capacity against United States competition in our domestic markets. So to the extent that our policies result in

[Interpretation]

réussissent pas à mettre le frein à l'inflation—je ne veux pas dire que l'inflation échappe à tout contrôle aux États-Unis—à moins qu'on ne réussisse à mieux la contrôler qu'on ne l'a fait dans le passé, je crois que les possibilités d'éliminer l'inflation de l'économie canadienne ne sont pas très bonnes.

Au cours des 18 derniers mois, au moins selon l'indice des prix, nous nous tirons quelque peu mieux d'affaire que les États-Unis. L'indice des prix à la consommation l'an dernier a augmenté d'environ 4 p. 100 au Canada alors qu'aux États-Unis l'augmentation a été d'environ $4\frac{1}{2}$ p. 100. Jusqu'ici cette année, l'indice des prix à la consommation a augmenté annuellement de 5 p. 100 au Canada et aux États-Unis d'environ 6 p. 100.

Ce qui va résulter de tout cela, je l'ignore. D'une façon générale, je ne pense pas qu'à l'heure actuelle nous fassions mieux que les États-Unis. Même s'il n'est pas à espérer que nous pourrions complètement étouffer l'inflation, dans la mesure où il y aura encore beaucoup d'inflation aux États-Unis, nous pourrions sûrement faire pire. Nous ne pourrions peut-être pas espérer faire beaucoup mieux, mais si nous n'avons pas des lignes de conduite pertinentes, nous pourrions sûrement être dans une situation plus désespérée encore. Il y a des répercussions pratiques à votre question, qui m'a été posée très souvent. Cette question est parfois posée de la façon suivante: pourquoi devrions-nous prendre ces mesures qui ne sont pas très attrayantes, un taux d'intérêt plus élevé, des impôts plus élevés, et courir le risque de ralentir le rythme de l'économie et d'accroître le chômage si, en dernière analyse, ce qui se passe au Canada sera déterminé par la conjoncture américaine? Je ne pense pas que nous puissions adopter cette attitude.

J'estime plutôt que l'inflation au Canada n'est pas entièrement importée. Je crois que nous sommes coupables de notre inflation et qu'il ne faut pas blâmer les États-Unis. Si l'on tient compte de la demande globale de tous les secteurs qui est suscitée au Canada et si l'on laisse de côté complètement le secteur étranger, la demande totale augmente à un rythme beaucoup plus élevé que notre rendement total. Par conséquent, nous avons nous-mêmes engendré l'inflation.

Dans la mesure où nous réussirons à faire mieux que les États-Unis, nous serons récompensés, et nous le serons par une position d'échange améliorée; notre aptitude concurrentielle sera meilleure sur le marché des exportations, nous aurons plus de capitaux concurrentiels contre la concurrence américaine dans notre marché national. Dans la mesure où nos lignes de conduite amèneront

[Texte]

better price performance in Canada than in the United States, we will get closer to the desirable combination that we would all like to see of more stable prices without an undue degree of unemployment.

Mr. Gillespie: But going back, Mr. Rasminsky, to the second part of my second question where I talked about the possibility that interest rates may go higher in Canada in response to actions taken by the United States to meet their own problems, if the United States are relying very heavily on monetary policy, as indeed they appear to be, is it not possible that their interest rates may go higher?

Mr. Rasminsky: If they do not succeed in braking the inflationary expectation in the United States, I think that it is not to be excluded that their interest rates would go higher. I have here some evidence that I have just received that Mr. Martin gave on June 30 before the Patman Committee which is looking at the increase in the American prime rate. In that he expressed—well let me read one sentence here:

The way to get interest rates down is to end the inflation that has been raising them.

And he did express the hope that if they succeeded in that, in fact interest rates would come down.

Mr. Gillespie: How are we going to deal with the problem historically? If I understand it correctly, Canadian interest rates have been anywhere from half a point to a full point higher than United States rates. This has been justified on the basis of the balance of payments problem of keeping short-term funds in Canada rather than having them seek markets in the United States. At the

• 2030

moment the reverse is the fact. As you have mentioned in your remarks, there is about a point and a half spread between the rate for prime borrowers in favour of Canada. We are a point and a half lower than the United States rates. How are we going to prevent a balance of payments problem developing which will cause us, in response to this situation, to raise our rates even higher, which has been part of the effect we have been experiencing now for some months?

Mr. Rasminsky: That is a situation that we will certainly have to watch very carefully, Mr. Gillespie. In the first place, as I mentioned this afternoon, I have asked the banks to give the priority in the rationing or doling

[Interprétation]

de meilleurs prix au Canada qu'aux États-Unis, nous nous rapprocherons de cet équilibre que nous voudrions tous voir, soit plus de stabilité de prix sans un degré indu de chômage.

M. Gillespie: Monsieur Rasminsky, si l'on revient à la deuxième partie de ma seconde question, lorsque j'ai dit que les taux d'intérêt risquaient d'augmenter encore au Canada, par réaction aux initiatives prises aux États-Unis pour régler les problèmes américains, si les États-Unis s'appuient fortement sur la politique monétaire, ne se peut-il pas que les taux d'intérêt américains augmentent encore?

M. Rasminsky: Si les Américains ne réussissent pas à freiner les prévisions de l'inflation aux États-Unis, je crois qu'il n'est pas impossible que leurs taux d'intérêt augmentent. J'ai en main certains témoignages que M. Martin a donnés au Comité Patman le 20 juin, au sujet de l'augmentation des taux d'intérêt primaires aux États-Unis. Dans ce témoignage, il est dit que:

la seule façon de faire baisser les taux d'intérêt, c'est de mettre fin à l'inflation qui les fait augmenter.

C'est ce qu'il espérait qu'on pourrait accomplir.

M. Gillespie: Comment allez-vous aborder ce problème? Je crois comprendre que les taux d'intérêt dans l'industrie canadienne ont augmenté de $\frac{1}{2}$ à un point de plus que le taux américain. Cela se fonde sur la balance des paiements, soit qu'il faut conserver les fonds à court terme au Canada, plutôt que de les laisser s'échapper vers les États-Unis. À l'heure actuelle, il semble y avoir une tendance contraire. D'après vos remarques, il y a un écart de 1.5 p. 100 entre les taux aux premiers emprunteurs et ceci favorise le Canada. Nos taux sont de 1.5 inférieurs à ceux des États-Unis. Comment allons-nous empêcher que la balance des paiements constitue un problème qui entraînerait en réaction une hausse des taux d'intérêt, ce qui s'est produit durant quelques mois?

M. Rasminsky: Nous devrions certainement surveiller la chose attentivement, monsieur Gillespie. Comme je l'ai mentionné cet après-midi, j'ai demandé aux banques d'accorder la priorité, pour ce qui est de l'octroi des cré-

[Text]

out of their limited credit resources to Canadians rather than to American companies or Canadian subsidiaries for transfer abroad, and I have every reason to believe that the banks are complying and will comply with that. They have indicated they are complying with the other requests that I have made as regards the regional distribution of credit and the small business loans.

So far as the banking situation is concerned, there is some protection against the danger that you refer to and the tightness of the banking system. The banks have not so much money to lend that a large American corporation can simply walk in and arrange credit for some millions of dollars. I think we have some protection there.

Moreover, in thinking of the balance of payments aspect of interest rates, you cannot focus your attention on only one type of capital flow, or potential capital flow. If you look at some other interest rates, including the forward exchange premium if someone wants to cover this exchange risk, the swap rate in the foreign exchange market, the relationship of rates is such as to produce a large capital inflow into Canada. There is a substantial short-term capital inflow into commercial and finance company paper issued in Canada. There is an offsetting capital outflow into the so-called swap deposits which are held by Canadians, expressed in terms of United States dollars with the exchange risk covered forward, which operates in the other direction. So far, the net of these flows has been such as to produce a condition of relative stability in the Canadian market. But I agree with you that this is something that has to be watched very carefully.

The Chairman: Mr. Saltzman.

• 2035

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, I would like to pursue a similar line of questioning. I find that some of the statements that have been made are contradictory in a sense. On the one hand we have the argument, the very strong exhortation from you, Mr. Governor, to the people of Canada to exercise restraint, to do something about inflation, leaving a very strong implication that we can take action in this country. Balanced against that, we have the indications that we are really not able to do a great deal because of conditions in the United States—the high interest rates in the United States. I am not worried about this being just an academic exercise. I am quite serious about this and I am sure most of us are serious about making an attempt to bring down interest rates in Canada, to do something about the inflation problem of this country.

[Interpretation]

dits, aux Canadiens plutôt qu'aux sociétés américaines ou aux filiales canadiennes qui transfèrent leurs fonds à l'étranger, et je crois que les banques se conforment et se conformeront à cette directive. Elles se conforment également à d'autres directives quant à la répartition régionale du crédit et pour ce qui est des prêts aux petites entreprises.

Dans le cas des banques, on peut trouver une certaine protection contre les risques que vous avez mentionnés et l'étroitesse du système bancaire. Les banques n'ont pas assez d'argent à prêter pour qu'une grande société américaine bénéficie d'un crédit de quelques millions de dollars. Je crois que cela constitue une certaine protection.

En outre, en ce qui concerne la balance des paiements relatifs aux taux d'intérêt, on ne peut concentrer son attention sur un seul aspect des mouvements de capitaux ou sur les mouvements possibles de capitaux. En considérant d'autres taux d'intérêt, y compris les primes du change, si quelqu'un peut se protéger contre les risques d'échange, y compris les taux de change dans les marchés de devises étrangers, le rapport entre les taux est tel qu'il se produit un afflux important de capitaux au Canada. Il y a un afflux important de capitaux à court terme au Canada chez les sociétés commerciales et financières. La sortie de capitaux est compensée par ce qu'on appelle les dépôts d'échange que possèdent les Canadiens en devises américaines et les risques d'échanges sont couverts. Jusqu'à maintenant, ce mouvement net a été tel qu'il entraîne une situation assez stable dans le marché canadien. Mais j'en conviens avec vous, qu'il faut surveiller la situation de très près.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Monsieur le Président, j'aimerais poser des questions dans le même domaine. Je trouve que les déclarations qui ont été faites semblent contradictoires en ce sens que, d'une part, on fait valoir que le gouverneur exhorte les Canadiens à prévenir l'inflation en laissant croire fortement que nous pouvons prendre des mesures au Canada et d'autre part on nous indique que l'on ne peut accomplir grand-chose à cause des taux d'intérêt élevés aux États-Unis. Je ne crois pas que ce soit arbitraire. Je suis très sérieux et je suis certain que la plupart d'entre nous désirent réduire les taux d'intérêt au Canada, afin de faire quelque chose pour le problème de l'inflation dans notre pays.

[Texte]

What I would like to know are two basic things. First, to what extent do we have freedom to take action? There has been an indication that we have some freedom and some limitation. How much freedom do we have, specifically?

Secondly, what kinds of action are open for us to take if we decide this as a priority? What can we do that is not being done now? There has been a big controversy regarding monetary policy. Naturally I think you would be very loath to agree that monetary policy is not important. There are arguments, particularly by the Friedman School in the United States, which say that we should not even be using it. Just let it accommodate itself to the need for liquidity in society, or use it to the extent that we are.

You have indicated that fiscal policy is very important. Can we get to this question of what options are open to us? After all, in the past the Bank of Canada under serious crisis circumstances and under the circumstance of rising interest rates has taken certain kinds of action. We have had a floating exchange rate. We have had exchange controls. We have had direct instructions to the banks as to allocation. What can we do now? If, for instance, the government were to come to you and say that as a top priority they want to reduce interest rates, what would you do? Or why could you do?

Mr. Rasminsky: I would tell the government that they had their priorities wrong, that that was not a top priority, that the top priority was to bring the inflation to an end and that anything that I could do to try to bring interests rates down would simply aggravate the inflation.

What could one do? By an Act of Parliament, I suppose government could impose a ceiling on certain interest rates, but it could not require that any business be transacted at those rates. And I would be very much afraid, in fact I would be virtually certain, that if you try to impose ceilings on interest rates, on particular interest rates, that you would find that credit was simply not available for that particular object.

• 2040

That was found out when the NHA rate was fixed below market rates. No conventional lender would lend money on an NHA mortgage because he could do better in the market. In the same way, if the banks' lending rate were now fixed, say we reverted to the old situation where there was a six per cent ceiling on the banks' lending rate, then the banks would not be able to pay the rates

[Interprétation]

Je voudrais savoir deux choses fondamentales. Premièrement, dans quelle mesure pouvons-nous prendre des mesures? On a dit qu'on avait une certaine latitude mais aussi une certaine limite. De quelle latitude jouissons-nous? Deuxièmement, quelles sont les mesures que nous pouvons prendre si nous décidons d'accorder la priorité à ce problème? Que pouvons-nous faire qui n'a pas déjà été fait? Il y a eu une forte controverse au sujet de la politique monétaire. Naturellement, vous ne seriez pas disposés à dire que la politique monétaire n'est pas importante. Certains, par exemple l'école Friedman aux États-Unis, prétendent qu'on ne devrait pas s'en prévaloir. Laissez cette politique suivre le courant de la société ou utilisez-la dans une certaine mesure.

Vous-même vous avez dit que la politique fiscale est très importante. Pouvons-nous établir s'il y a des options qui nous sont accessibles? Après tout, dans le passé, la Banque du Canada, dans des circonstances assez graves ayant trait aux taux d'intérêt, a pris certaines mesures. Il y a eu des taux d'intérêt flottants. On a contrôlé les échanges. Des banques ont reçu des directives au sujet des allocations. Que pouvons-nous faire maintenant? Si le gouvernement vous disait qu'il faut réduire les taux d'intérêt immédiatement, que feriez-vous? Ou que pouviez-vous faire?

M. Rasminsky: Je dirais au gouvernement que ce n'est pas un objectif prioritaire, qu'il faut mettre d'abord fin à l'inflation et que la seule chose que je puisse faire pour réduire les taux d'intérêt, contribuerait à accroître l'inflation.

Que peut-on faire? En vertu d'une loi du Parlement, je suppose que le gouvernement pourrait imposer un plafond des taux d'intérêt, mais cela n'exigerait pas que l'on se conforme à ces taux. Je craindrais fortement, même je serais convaincu que si l'on cherchait à imposer un plafond sur des taux d'intérêt particuliers on constaterait qu'il est impossible d'obtenir du crédit pour un certain objet.

On s'en est rendu compte lorsque le taux fixé en vertu de la *Loi nationale sur le logement* était inférieur au taux du marché. Personne ne voulait prêter de l'argent pour des hypothèques car ils pouvaient retirer de plus gros profits sur le marché. Ce serait de même, si les taux de prêt des banques étaient maintenant fixés; lorsqu'il y a eu un plafond de 6 p. 100 à cet égard la même situation s'est

[Text]

of interest that they are paying on deposit. The funds would flow elsewhere. Everybody would want to borrow from the banks because they had become the cheapest source of credit in the country. But the banks would not have the resources to meet the loans, so they would be turning people away in droves, trying to ration credit, and those people would turn up in the market and push up market rates of interest elsewhere. So I would be unable to answer, in any sensible way, the question that you suggest the government might put to me, Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: I see. On what do you base your evidence that high interest rates are restraining inflation? You have indicated to the banks in conversations with them that you want some allocation of credit. Despite the free rate, the fact that there is no ceiling, you think it is necessary to allocate credit through the banks anyway at this time. There does not seem to be any indication in the economy that the high interest rates have restrained borrowing. There are still very heavy demands on all financial institutions. On what do you base your arguments that high interest rates are actually containing inflation or working in that direction?

Mr. Rasminsky: Before I answer that question, Mr. Saltzman, may I comment on your use of the term "allocation". I would not regard what I have done in talking to the banks as an allocation of credit in the technical sense. I have not said to the banks, "You should set aside X million dollars for credit for this purpose or that purpose". I have tried to influence the banks in regard to particular types of credit in the slow growth parts of Canada, in small business loans and as regards Canadian versus foreign credits.

However, to come to the main question you put to me, why am I in a sense defending high interest rates when they have been proved to be unsuccessful in restraining inflation? This is a question I did try to deal with to some extent in my paper this afternoon. Basically, I think the answer is that the reason high interest rates have not been successful in restraining inflation is that there has been a widespread expectation that inflation is going to continue. Prices have been rising at the rate of three, four and four and half per cent each year for three years or more and for the other reasons I have mentioned, it is almost taken for granted by more and more borrowers that price rises are going to continue. Debts are incurred at high levels of interest rates for projects that are profita-

[Interpretation]

produite. Les banques ne pourraient pas alors payer les taux d'intérêt qu'elles payent sur les dépôts. L'argent irait ailleurs. Tout le monde voudrait emprunter de la banque qui serait devenue la source de crédit la moins coûteuse au pays. Mais les banques elles-mêmes n'auraient pas les ressources voulues pour faire face à ces prêts; donc elles refuseraient des gens ce qui ferait accroître les taux d'intérêt ailleurs sur le marché. Par conséquent, monsieur Saltzman, je ne pourrais vraiment pas répondre à la question que le gouvernement pourrait me poser.

M. Saltzman: Je vois. Sur quoi vous basez-vous pour dire que les taux d'intérêt élevés empêchent l'inflation? Vous même vous avez dit dans certains propos avec les banques, que vous vouliez qu'on accorde des crédits. Malgré les taux d'intérêt libres, malgré le fait qu'il n'y a pas de plafond d'imposé, vous croyez qu'il faut accorder des crédits par l'intermédiaire des banques, à ce moment-ci. Il ne semble y avoir aucun indice économique que les taux d'intérêt élevés puisse restreindre l'emprunt. Il y a toujours une demande très forte de la part des institutions financières. Sur quoi vous fondez-vous pour dire que les taux d'intérêt élevés freinent l'inflation ou agissent dans ce sens?

M. Rasminsky: Avant de répondre à cette question, monsieur Saltzman, permettez-moi de faire un commentaire sur l'emploi du terme «allocation». Je ne la considérerais pas pour les banques comme un octroi de crédit dans le sens technique du terme. Je n'ai pas dit aux banques: «Vous devriez mettre en réserve tant de millions de dollars aux fins de crédit quelconque». J'ai tenté de les influencer pour certains genres de crédit dans des régions à croissance ralentie du Canada, dans les petits prêts d'affaire et pour les crédits canadiens par rapport aux crédits étrangers.

Pour revenir à votre question principale, à savoir pourquoi je défends les taux d'intérêt élevés lorsqu'on a prouvé qu'ils n'ont pas réussi à freiner l'inflation, je dois dire que j'ai essayé de l'examiner dans le mémoire que j'ai présenté cet après-midi. À la base, je crois, que les taux d'intérêt élevés n'ont pas réussi à contenir l'inflation, parce que plusieurs ont cru que l'inflation continuerait. Les prix ont augmenté à une allure de 3, ou 4½ p. 100 par an depuis au moins trois ans et, pour d'autres raisons que j'ai mentionnées, un nombre croissant d'emprunteurs prennent presque pour acquis que la hausse des prix va se poursuivre. On contracte des dettes aux niveaux des taux d'intérêt pour des projets qui sont rentables sur l'hypothèse que la hausse des prix va continuer.

[Texte]

ble only on the assumption that price rises are going to continue.

There is also, of course, the tax factor. Take, for example, a man in business who is contemplating borrowing a million dollars and has to pay 9 per cent interest for it. First of all, if this company is in a 50 per cent income tax bracket that costs the company $4\frac{1}{2}$ per cent. If prices are going to rise $4\frac{1}{2}$ per cent a year, the company may feel that it is cheap money in the present circumstances and investors think of interest rates in the same way. That is why I reached the conclusion, Mr. Saltzman, that if ever we are to get away from this high level of interest rates and I do not like them any more than other people we have to eliminate this expectation of inflation and to eliminate the expectation of inflation we have to deal with the problem of inflation.

Mr. Saltzman: You have raised a very interesting point of the question of the deductibility of interest to businesses and the fact that a rise in the interest rate is not completely reflected back to them because interest is a deductible item. This places some people in our economy at a very great advantage in the bidding for money since they can deduct interest and places other people at a very great disadvantage. For instance, the person who wants to own a home cannot deduct interest while the person who builds some of these other projects, if it is a business, can do that. If you are trying to exercise restraint in the economy has any consideration been given to changing this practice or changing the amount of interest which is deductible for tax purposes as a way of equalizing the opportunities in the market-place?

Mr. Raminsky: Mr. Saltzman, that is a matter of fiscal policy and I would like to ask you to excuse me from answering.

Mr. Saltzman: That is fine; we will leave that. You indicated that the expectation of rising interest rates was one of the reasons there has not been this restraint or the reduction in the demand for money. On the basis of your statement, how effective can the budget

• 2045

proposal be that was recently passed? I am referring to the two-year deferred depreciation proposal. If the expectation is for rising interest rates, that the cost of money is going to increase and this is part of the psychology of the market-place, are you in a position to comment on whether that

[Interprétation]

Il faut aussi tenir compte de l'influence de l'impôt. Si on prend le cas d'une entreprise qui envisage d'emprunter un million de dollars et qui doit verser un taux d'intérêt de 9 p. 100. Premièrement, si cette entreprise figure au chapitre des entreprises à 50 p. 100 d'impôt, la société versera $4\frac{1}{2}$ p. 100. Si les prix augmentent de $4\frac{1}{2}$ p. 100 par an, l'entreprise peut bien croire que cela représente peu d'argent dans la conjoncture actuelle. Les investisseurs envisagent les taux d'intérêt de la même façon. C'est pourquoi, monsieur Saltzman, j'en suis venu à la conclusion que si nous voulons nous éloigner de ces taux d'intérêt élevés, et, ils ne me plaisent pas plus qu'à n'importe quelle autre personne, il nous faut alors éliminer ces prévisions d'inflation et pour cela, nous devons nous attaquer résolument au problème de l'inflation.

M. Saltzman: Vous avez soulevé une question très intéressante au sujet de la déduction de l'intérêt des entreprises et à propos du fait qu'une hausse du taux d'intérêt ne s'y reflète pas entièrement, car l'intérêt est un chapitre déductible. Cette situation place plusieurs personnes sur un plan avantageux en matière d'offre d'argent au grand détriment d'autres personnes. Ainsi, les personnes qui désirent s'acheter une maison ne peuvent déduire l'intérêt et leur impôt alors que celles qui construisent quelques-uns de ces projets, s'il s'agit d'une entreprise, peuvent le faire. Si vous essayez de freiner l'inflation, a-t-on songé à modifier cette pratique ou l'intérêt déductible de l'impôt en vue d'offrir à chacun les mêmes chances sur le marché?

M. Rasminsky: Monsieur Saltzman, c'est une question de politique fiscale et je vous demanderais de m'excuser de ne pas vous répondre.

M. Saltzman: Très bien. Laissons cette question. Vous avez dit que la prévision d'augmentation des taux d'intérêt accrus constituait une des causes pour lesquelles l'inflation n'avait pas été freinée et la demande d'argent, réduite. D'après votre exposé, quel pourrait être l'effet des prévisions budgétaires qui ont été adoptées récemment? Je me reporte à l'amortissement différé de deux ans qui a été proposé. Si l'on croit que les taux d'intérêt s'élèveront, que le coût de l'argent s'accroîtra, ce qui fait partie de la psychologie du marché, pourriez-vous nous dire si ce genre de mesures fiscales pourraient avoir certains effets?

[Text]

kind of fiscal measure is going to have any effect?

Mr. Rasminsky: Unless we succeed in breaking and changing the psychology of the market-place, Mr. Saltsman, unless we succeed in breaking these inflationary expectations, then I think it will require extreme measures of fiscal policy and really extreme measures of monetary policy to accomplish what we are after, namely, the end of inflation. This is why I am not prepared to resign myself to the continuance of inflationary expectations. I think this is the problem we have to deal with and every time we show doubt or hesitation about our determination to deal with this problem we encourage the inflationary expectation and we make it more difficult to return to a more normal level of interest rates.

Mr. Saltsman: To get back to my question, do you think that specific measure of a two-year deferred depreciation will have any appreciable effect in restraining the demand for money?

Mr. Rasminsky: I do not know. I would have thought if builders felt (a) that the interest rate they have to face in the market today contains a large element due to inflationary expectation and (b) that the public authorities were really serious about bringing inflation to an end—and here I have to include the public authorities in the United States as well as in Canada—this addition to their present costs of building and the prospect that by deferring construction they would probably be able to borrow more cheaply than they do now, might have some effect. I think all one can say about it with certainty is that any effect it does have is in the direction of encouraging people to defer construction. Deferring depreciation is certainly not going to make anybody rush in to build a project on which he will not be able to take depreciation for a couple of years.

Mr. Saltsman: Have you noticed any decreased demand for construction loans since this legislation was passed?

Mr. Rasminsky: No, I have not, Mr. Saltsman. I think I would have to say even if there had been a decreased demand for construction loans that it would not have shown up yet in any statistical information that I am aware of, but I am not able to assert that this legislation has, in fact, resulted in a decreased demand for construction loans.

[Interpretation]

M. Rasminsky: Si nous pouvons modifier la psychologie sur le marché, monsieur Saltsman, si nous pouvons faire cesser ces tendances inflationnistes, il faudra alors inaugurer des mesures extrêmes dans la politique fiscale et des mesures très rigoureuses sur le plan de la politique monétaire, pour obtenir le résultat souhaité, l'arrêt du mouvement inflationniste. C'est pourquoi, je ne suis pas prêt à me résigner à accepter que l'inflation continue. A mon avis, c'est le problème qu'il nous faut résoudre, mais chaque fois que nous doutons ou hésitons face à ce problème, nous ne faisons qu'encourager la probabilité d'inflation et nous retardons le retour à une situation normale.

M. Saltsman: Croyez-vous que l'amortissement différé de deux ans aura un effet restrictif sur la demande de fonds?

M. Rasminsky: Je ne sais pas, mais je croirais que si les entrepreneurs estiment premièrement que le taux d'intérêt auquel ils doivent faire face sur le marché renferme un élément important à cause des probabilités d'inflation et, deuxièmement, si les pouvoirs publics peuvent vraiment mettre un terme à l'inflation et j'y inclus le pouvoir public américain et canadien, ce supplément à leurs coûts actuels de construction et la perspective qu'un délai de construction leur permettrait probablement d'emprunter à un taux moins élevé qu'en ce moment, cela pourrait avoir certaines conséquences. Mais tout ce qu'on puisse dire avec certitude, c'est que cela a pour effet d'encourager les gens à remettre leurs projets de construction. L'amortissement différé ne poussera personne à construire s'il ne peut profiter d'un amortissement de deux ans.

M. Saltsman: Est-ce que vous avez constaté une demande accrue de prêts de construction depuis l'adoption de cette mesure législative?

M. Rasminsky: Non, monsieur Saltsman. Je devrais dire que même s'il y avait eu une diminution de la demande pour des prêts de construction qui ne figurerait pas dans les données statistiques que je connais, mais je ne suis pas en mesure d'affirmer que cette mesure législative a en fait entraîné une réduction de la demande de prêts de construction.

[Texte]

Mr. Saltsman: In your statement you indicated your optimism about the work of the Prices and Incomes Commission...

Mr. Rasminsky: My enthusiasm.

Mr. Saltsman: ...your enthusiasm for the Prices and Incomes Commission. It is a very fine distinction, I guess. Have you considered having the Prices and Incomes Commission take a look at the bank profits that have been rising very rapidly? It appears to me they have been rising far more rapidly than other sectors of the economy and if we are going to get good examples, perhaps this might be a place to start.

Secondly, are you able to estimate the cost to the chartered banks of the credit for which they now charge? In other words, the difference between what they are paying for money and what they are charging for money and whether there has been any variation over the last number of years.

Mr. Rasminsky: On the first of those questions, Mr. Saltsman, I, of course, do not determine what the Prices and Income Commission will look at. It will decide for itself whether bank profits are an appropriate matter for it to investigate.

On the second question—on the whole question of bank profits—there are more competent witnesses than I. This is not a matter which really falls within the purview of the Bank or for which the Bank has any responsibility. You were quite right in pointing out in your question that what is relevant in connection with bank profits is not the absolute level of the interest rate they collect on their assets or that they charge on their loans, but the spread between the rate they pay on deposits and the rate they charge on loans. At the present time, the rate they pay on their non-chequable savings deposits which constitute the great bulk of their personal savings accounts is 6.5 per cent and their prime loan rate is 8.5 per cent, a spread of two points.

We may have some information here on what that particular spread was at some earlier periods. That 6.5 per cent rate on non-chequable savings deposits is, of course, not the highest rate that the banks pay. They pay 7 per cent on Certificates of Deposit up to a year and higher rates on longer term deposits. Taking the two sort of basic rates that I have referred to, that is, the rate they pay on savings deposits and the rate they charge on

[Interprétation]

M. Saltsman: Dans votre déclaration, vous avez démontré un certain optimisme à l'égard des travaux de la Commission des prix et revenus et même de l'enthousiasme.

M. Rasminsky: C'est une nuance subtile.

M. Saltsman: Avez-vous songé à faire examiner par la Commission en question les profits bancaires qui se sont élevés très rapidement il me semble, beaucoup plus que dans tout autre secteur de l'économie, s'il nous faut prêcher par l'exemple, ce serait probablement l'endroit par où nous devrions commencer. De plus, pouvez-vous évaluer le coût du crédit pour les banques à charte, autrement dit ce qu'il leur en coûte et ce qu'ils imputent à leurs clients depuis quelques années?

M. Raminsky: En réponse à cette première question, ce n'est pas moi qui suis chargé d'établir les objectifs de la Commission des prix et revenus; c'est elle-même qui va le faire, qui va examiner les profits bancaires, si elle le juge bon.

Quant à votre deuxième question, et relativement aux profits bancaires, il y a des gens plus compétents que moi qui pourraient vous en parler. Ce n'est pas un sujet qui relève vraiment de la compétence de la Banque du Canada et pour lequel elle a des responsabilités. Vous avez tout à fait raison de signaler dans votre question que, ce qui compte, en définitive en ce qui a trait aux profits bancaires, ce n'est pas le montant absolu des taux d'intérêt qu'elles perçoivent à l'égard des prêts, mais l'écart qui existe entre l'intérêt qu'elles accordent pour les dépôts d'épargne et l'intérêt qu'elles perçoivent sur les prêts qu'elles consentent. A l'heure actuelle, l'intérêt qu'elles versent sur les comptes d'épargne privés, qui constituent le gros des dépôts bancaires, est de 6.5 p. 100, alors que le taux d'intérêt le plus favorable sur les prêts est de 8.5 p. 100.

On pourrait peut-être me donner des renseignements sur ce qu'était cette différence il y a quelques années. Ce taux de 6.5 p. 100, à l'égard des dépôts d'épargne, n'est pas le taux le plus élevé que les banques versent; elles accordent un intérêt de 7 p. 100 sur les dépôts d'épargne, et même un taux plus élevé sur les dépôts de un an et un intérêt encore supérieur, s'il s'agit d'une période supérieure à un an. Compte-tenu de ces deux taux d'in-

[Text]

their prime loans, these are the relationships at certain dates and you may want to write these figures down: In March 1965 the rate on savings deposits was 3 per cent; their prime rate on business loans was 5.75 per cent. In August 1966 the rate on savings deposits was 3 per cent; their prime rate was 6 per cent. In March 1967 the figures were the same. In October 1967 the rate they paid on savings deposits was 4.5 per cent; their prime rate was 6 per cent. Throughout 1968 the rate paid on savings deposits was 5 per cent and their prime rate varied between 6.75 to 7.25 per cent. In 1969 their prime rate moved from 7.5 per cent to the present figure of 8.5 per cent. The rate they have paid on savings deposits has gone up from 5.25 per cent which is the figure opposite the 7.5 per cent figure to 5.5 per cent and now 6.5 per cent.

Therefore I think so far as these figures are concerned there does not seem to be anything particularly abnormal in the 2 per cent spread. There have been occasions in the past when it has been wider than that. Of course, I should add, Mr. Saltsman, that the move in the savings deposit rate from 3 per cent in 1965 to 6.5 per cent at present has been accompanied by a change in the character of the savings deposits. When they were 3 per cent these were chequable accounts and now they are non-chequable accounts so it is not altogether accurate to treat them as the same thing at each of the dates I mentioned.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I wonder if I might ask a short supplementary question? In that gross difference there also has to be born in mind the factor that the bank cannot lend all the money it receives at that rate, but that liquid reserves have to be maintained and secondary reserves as well, I suppose.

Mr. Rasminsky: The banks have always been subject to cash reserve requirements and so far as the secondary reserves are concerned, the banks do not lose money on their secondary reserves. Their secondary reserves in the form of day-to-day loans and treasury bills are immobilized. They cannot be converted into loans, but the banks continue to earn interest on their secondary reserves so I do not think the secondary reserve thing really is relevant, Mr. Kaplan. I do not think it affects the profit position of the banks.

Mr. Saltsman: I was wondering...

The Chairman: Order, please. First of all, Mr. Saltsman, you have had over 25 minutes

[Interpretation]

térêt que j'ai mentionnés, celui qui est relatif aux dépôts et celui qui a trait aux prêts, voici les rapports entre les deux à certaines dates. Si vous voulez inscrire ces chiffres: en mars 1965, l'intérêt versé sur les dépôts d'épargne est de 3 p. 100; le taux le plus favorable pour les prêts consentis aux entreprises était alors de 5½ p. 100; en août 1966, le taux d'intérêt sur les dépôts d'épargnes était de 3 p. 100; le taux pour les prêts était de 6 p. 100; en mars 1967, les taux sont toujours les mêmes; en octobre 1967, l'intérêt sur les dépôts d'épargnes atteint 4½ p. 100; le taux pour les prêts passe à 6 p. 100. En 1968, le taux pour les dépôts d'épargnes est de 5 p. 100 et le taux pour les prêts a passé de 6½ à 7½ p. 100; en 1969, le taux grimpe de 7½ au taux d'intérêt actuel de 8½ p. 100 pour les prêts le taux pour les dépôts d'épargnes a passé à 5½, ce qui correspond au taux de 7½ pour les prêts; maintenant, l'intérêt versé atteint 6 p. 100.

Vous constaterez d'après ces chiffres, il n'existe aucune anomalie dans cette différence de 2 p. 100. Dans le passé, cet écart a été parfois plus important à certaines périodes. Je devrais ajouter ceci, monsieur Saltsman, la tendance pour le taux d'intérêt relatif aux épargnes, qui est passé de 3 à 6½ p. 100, s'est accompagnée d'un changement dans la forme des dépôts d'épargnes lorsqu'ils étaient à 3 p. 100 il était alors possible de tirer des chèques sur ces dépôts ce qui ne peut se faire maintenant. Aussi on ne peut vraiment les évaluer de la même façon selon chaque date que j'ai mentionnée.

M. Kaplan: Monsieur le président je voudrais poser une question supplémentaire? Dans cet écart brut il faut aussi tenir compte que les banques ne peuvent prêter tout l'argent qu'elles reçoivent à ce taux mais qu'elles doivent maintenir certaines réserves en argent liquide et des réserves secondaires aussi, je crois?

M. Rasminsky: Les banques doivent toujours grader des réserves liquides. Quand aux réserves secondaires, les banques n'y perdent pas d'argent il s'agit de réserves secondaires sous forme de prêts quotidiens, de bons du trésor qui sont immobilisés elles ne peuvent être converties en obligations, mais les banques reçoivent toujours de l'intérêt sur leurs réserves secondaires à cet égard; aussi, je ne crois pas que les réserves secondaires soient un facteur pertinent dans cette question. Je ne crois pas qu'elles aient une influence sur les profits des banques.

M. Saltsman: Je me demandais...

Le président: Un instant, s'il vous plaît. Tout d'abord monsieur Saltsman, vous avez

[Texte]

and, secondly, Mr. Gray, is your question a supplementary one?

Mr. Gray: Yes, it is. Also, Mr. Rasminsky, do not the banks have available for lending deposits on which they pay no interest at all?

Mr. Rasminsky: There are demand deposits with the banks on which they pay no interest which are chequable accounts. The banks incur costs, of course...

Mr. Gray: And they have service charges.

• 2100

Mr. Rasminsky: ... in connection with those accounts, but if the point of your question, Mr. Gray, is that the figures I mentioned for the rates paid on savings deposits do not represent the average cost of money to the banks and that the average cost of money to the banks at the present time, for example, is less than 6.5 per cent, then that is quite right. The average cost of money including the demand deposits in less than 6.5 per cent.

Mr. Saltzman: This will be my final and short question.

The Chairman: All right, Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: The reason I raised this question was because I wanted to check some information contained in a speech by R. M. MacIntosh, Deputy Chief-General Manager of the Bank of Nova Scotia, on March 3, 1969 in which he said on page 13 of that speech:

between 1967 and 1968 the spread between average lending rates and average deposit rates increased from 3.34 per cent to 3.54 per cent

which is .20 per cent, and that despite the figures that we have heard, the spread between what the banks are paying for money and what they are charging for money is actually increasing.

Mr. Rasminsky: Well, I do not know whether we have any information that would confirm that figure. We do not get information of this character. It may well be that the spread increased as indicated. I do not think that Mr. MacIntosh would have any reason for saying that it had if it had not.

Of course there is also between those two years a change in the character of bank assets. The banks were acting under the provi-

[Interprétation]

eu plus de 25 minutes, monsieur Gray, est-ce que votre question est d'ordre supplémentaire?

M. Gray: Oui. Monsieur Rasminsky, est-ce que les banques ne disposent pas de l'argent de dépôts sur lesquels elles ne versent aucun intérêt?

M. Rasminsky: Il y a des dépôts pour lesquels on ne verse aucun intérêt, par exemple, les comptes de chèques. Il y a des frais pour les banques...

M. Gray: Et elle ont des frais de service.

M. Rasminsky: Au sujet de ces dépôts si le fond de votre question, monsieur Gray, est le suivant: que les chiffres que j'ai mentionnés pour l'intérêt versé sur les épargnes ne représentent pas le coût moyen de l'argent pour les banques et que le coût de l'argent à l'heure actuelle, le coût du capital est de moins de 6½ p. 100 pour les banques, dans ce cas, vous avez tout à fait raison. Le coût moyen de l'argent ou des capitaux, y compris les coûts des comptes retirables à vue, est de moins que de 6.5 p. 100.

M. Saltzman: Une dernière question pour finir.

Le président: Fort bien, monsieur Saltzman.

M. Saltzman: La raison pour laquelle j'ai posé cette question, c'est que je voulais vérifier certains renseignements qui sont contenus dans un discours prononcé par M. MacIntosh, gérant général de la Banque de la Nouvelle-Écosse, le 3 mars 1969. Il déclare à la page 13 de cet exposé.

Entre 1967 et 1968, l'écart entre le taux d'intérêt sur les prêts ordinaires et l'intérêt sur les comptes, soit le taux d'intérêt bancaire est passé de 34 p. 100 à 54 p. 100.

Cela représente une augmentation de 20 p. 100 et en dépit des chiffres qu'on nous a présentés au sujet, l'écart entre ce que les banques paient pour l'argent et ce qu'elles demandent pour l'argent augmente présentement.

M. Rasminsky: J'ignore si nous avons certains renseignements qui puissent confirmer ce chiffre. Nous ne recevons pas de chiffres de ce genre. Il se peut fort bien que l'écart ait augmenté, comme on l'indique. Je ne pense pas que monsieur MacIntosh aurait aucune raison de dire que l'écart se soit accru. Si tel n'a pas été le cas.

Cependant, entre ces deux années, il y a eu changement du caractère de l'actif des banques. Les banques étaient soumises aux dispo-

[Text]

sions of the new Bank Act. The banks engaged in a considerable amount of mortgage lending. Some of the banks were developing term loans during that period, and relatively small industrial loans, so that the average earnings on their assets may well have gone up between those years. It is pointed out to me that in the next sentence but one of this speech, Mr. MacIntosh makes the statement that the 1968 spread of 3.54 per cent was lower than in all the years 1956 through to 1961.

Mr. Saltzman: That goes back quite a distance. Thank you, Mr. Chairman, you have been very indulgent.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I think that all members of the Committee will be indebted to Mr. Rasminsky for the statement he has given to us and the very useful outline and analysis that he has provided of many of the factors that this Committee will have to consider in its deliberations. I think it was also useful that he drew attention to some of the limits of monetary policy, important as monetary policy is, and that he also drew attention to the relationship between monetary policy and other aspects of public policy with which this Committee must grapple. I would like first of all to make a few general comments on some of my impressions arising out of Mr. Rasminsky's presentation.

The first point that I would like to note is that Mr. Rasminsky made reference on a number of occasions to the present state of inflationary psychology, or the present situation involving what he described as inflationary psychology. He described a number of very relevant factors which contribute to the development of that overall description and term. Then he went on to outline some of the things that are being done at the present time to try and change this situation, to bring about some change in what were described as undesirable characteristics of the present situation. He expressed the feeling and the hope that somehow the present problems would be solved.

• 2105

Somehow or other I could not help but gain the impression, with all respect, that we are whistling in the dark to some extent. I am not going to claim that I or anyone else has any pat answers or pat solutions to the present situation, but it seems to me we do have to pay some attention to our approach. It seems to me that in the approach that was described today, there was an emphasis on present tools and mechanisms which have been in use for

[Interpretation]

sitions de la nouvelle Loi sur les banques. Les banques étaient des prêteurs hypothécaires considérables. Certaines des banques établissaient des prêts à terme, au cours de cette période, il s'agissait de petits prêts industriels, de sorte que les gains moyens sur leur actif a bien pu augmenter pendant ces années. On m'a souligné que dans la phrase suivante, sauf une, dans ce même discours, monsieur MacIntosh fait la déclaration que l'écart de 1968, 3.54 p. 100 était plus bas que celui des années 1956 à 1965.

M. Saltzman: C'est remonté très loin. Merci, monsieur le président, vous avez été très indulgent.

M. Burton: Monsieur le président, je crois que tous les membres du Comité seront très reconnaissants envers monsieur Rasminsky pour la déclaration qu'il nous a faite, de l'exposé très utile et de l'analyse qu'il nous a fournis de bon nombre des problèmes que le Comité devra étudier. Je crois qu'il a été aussi très utile de nous souligner certaines des restrictions des politiques monétaires quelque importantes qu'elles soient, et de nous souligner aussi les rapports entre la politique monétaire et les autres aspects des lignes de conduite publiques auxquelles le Comité doit se coller. J'aimerais formuler un commentaire d'ordre général, vous donner mes commentaires sur l'exposé de monsieur Rasminsky.

Tout d'abord, je tiens à noter que monsieur Rasminsky a parlé à plusieurs reprises du présent état de psychologie inflationniste, ou de la présente situation qui comporte ce qu'il a décrit comme la psychologie de l'inflation. Il a exposé un nombre de facteurs pertinents qui contribuent à l'éclosion de cette expression et de l'ambiance psychologique dont elle s'entoure. Puis, elle a exposé certaines des mesures qui sont adoptées à l'heure actuelle pour essayer de pallier cette situation, pour essayer de freiner la naissance de certaines caractéristiques désagréables de ces problèmes. Il espère qu'à l'avenir certains de ces problèmes seront réglés.

De toute façon, je n'ai pas pu m'empêcher d'avoir l'impression que dans une certaine mesure, nous sommes en train de crier dans le désert. Je ne prétends pas que moi-même, ni qui que ce soit, puisse avoir les solutions et les panacées à la situation actuelle, mais il me semble que nous devons accorder une certaine attention aux méthodes que nous allons utiliser. Il semble que, d'après les méthodes qui ont été exposées aujourd'hui, on a mis

[Texte]

some time and which have been recognized for some time, and that there has really not been sufficient attention paid to the whole area of public policy.

I am referring now not to the Governor of the Bank of Canada. I am referring to people in public life such as ourselves, the members of this Committee. We really have not given sufficient attention to the development of new approaches to deal with new dimensions and new problems that have emerged over a number of years, for example the extent of corporate control in the economy, the extent of corporate power as it exists in the economy, the extent of foreign involvement in our economy which was referred to by yourself, sir, and the implications and consequences of this on the operations of the economy and of the monetary system.

It also seemed to me that while the limits of monetary policy were recognized and attention was also drawn to the need for government policy, really there was some suggestion by implication—if I interpreted it correctly—that there really is some lack of effective government policy and some lack of hope that there will be effective government policies developed over the near future. It seems to me that these factors are points to which we should be giving our serious consideration.

I have made a number of points and I would like to place a few questions to Mr. Rasminsky now which I hope will give him the opportunity to reply as he sees fit. He said near the conclusion of his talk that he felt that monetary policy in dealing with the present inflationary situation is on the right track and he suggested that there was some glimmer of hope for the future. It seems to me that the description of the past situation suggests that up to the present time the policies that have been used and developed have not really worked to solve the situation.

What I would like to ask Mr. Rasminsky is this. Why does he feel that the policies as they exist now, or have been developed, will work? How will they solve the problems that exist now when it is really suggested that they have not solved the problems facing the economy up to the present time.

Mr. Rasminsky: To refer first of all to what you said about whistling in the dark, I said at the end of my remarks this afternoon that there is a temptation to wishful thinking, of seeing signs of effectiveness where they may not exist. To that extent I may be whistling in the dark. But so far as monetary policy is

[Interprétation]

l'accent sur certains instruments, certains mécanismes qui sont utilisés dont la valeur est reconnue depuis quelque temps, mais qu'on a pas accordé suffisamment d'attention à l'ensemble de ces politiques publiques.

Je ne parle pas tellement des politiques du gouverneur de la Banque du Canada. Je parle de gens dans la vie publique comme nous-mêmes, les membres du Comité. Nous n'avons pas essayé de scruter de nouvelles dimensions et d'analyser les nouveaux problèmes qui ont émergé depuis quelques années, par exemple, pour y analyser le degré de contrôle des corporations sur l'économie, le degré de pouvoir des corporations dans l'économie, le degré de participation étrangère à notre économie dont vous avez vous-même parlé, monsieur, et les répercussions et les conséquences de cette activité étrangère au sein de notre économie et du système monétaire en général.

Aussi, il me semble qu'alors que les limites de la politique monétaire ont été reconnues et qu'on a aussi signalé la nécessité de nouvelles politiques gouvernementales, on a aussi laissé entendre, si j'ai bien compris et si je ne me suis pas abusé, qu'il y a une carence de politiques gouvernementales efficaces et un manque d'espoir qu'il y aura à l'avenir de bonnes lignes de conduite arrêtées par l'État au cours des années à venir. Et, ces facteurs, il me semble sont des points que nous devrions considérer avec soin.

Je voudrais maintenant poser quelques questions à monsieur Rasminsky et j'espère que cela lui donnera l'occasion de répondre comme il le jugera à propos. Vers la fin de son exposé, il a dit qu'il estime que la politique monétaire à l'égard de la conjoncture inflationniste actuelle, est justifiée et il estime qu'il y a certains rayons d'espoirs pour l'avenir. Il me semble que la description de la situation passée montre que, jusqu'à présent, les lignes de conduite qui ont été appliquées et élaborées n'ont vraiment pas donné de bons résultats et n'ont pas servi à régler le problème.

J'aimerais donc demander à M. Rasminsky pourquoi il estime que les lignes de conduite à l'heure actuelle réussiront? Comment régleront-elles le problème alors que dans le passé on voit que ces lignes de conduite n'ont pas réglé les problèmes économiques qui existent jusqu'ici.

M. Rasminsky: Eh! bien, tout d'abord, qu'on parle de vos propos sur les clameurs qui sont criées dans le désert. J'ai dit à la fin de mes observations cet après-midi qu'on serait fortement tenté d'avoir des propos, d'entretenir des propos chimériques et, dans cette mesure, il se peut que je crie dans le

[Text]

concerned, I have also been blowing the whistle in broad daylight. I do not think there is any doubt in the minds of anyone as to the course on which monetary policy is embarked.

As far as what I have said seeming critical of government, I think you can take it for granted that if I wanted to be critical of government, I would be critical in private and would not use this as a forum for criticizing the government. I did state in the paper

• 2110

that I thought the general set of policies was right, including government policies as well as fiscal policies. As to whether policies are effective and what reason there is for nourishing any hope that they will be effective, there are two things that I would like to say. One is that policies operate with a lag. The shift in the government's position, for example, from being on a national accounts basis a stimulating factor to being on a national accounts basis a restraining factor does not have effect overnight.

Similarly, monetary policy does not have effect overnight. Banks have made outstanding commitments for loans and they did so at a time when their liquidity was high. Perhaps they did not recognize as early as I had hoped they would, the change that was taking place in monetary policy, the reduction of their liquidity. They allowed their liquid assets to run down without being very forehanded in taking steps to bring their loans under better control, and their loans continued to rise. But that situation I think has changed and I do not think we have yet, so far as the volume of spending is concerned, seen the effects of monetary policy.

The second thing I would like to say is that one thing that I think we and the United States have had to contend with over the past six months or a year has been what is generally referred to as the credibility gap. There has been an incredulity on the part of large numbers of people as to whether the public authorities are really serious about bringing inflation to an end.

I have the impression—and I acknowledge that there may be some wishful thinking in this but I think there is more than that—that more and more an increasing number of peo-

[Interpretation]

désert. Mais, en ce qui concerne les politiques monétaires, j'ai aussi poussé des cris mais je ne pense pas que ce soit dans le désert. Je ne pense pas que ce soit doute de la voie sur laquelle devraient s'engager les politiques monétaires.

Quant à interpréter mes commentaires comme des critiques de l'initiative gouvernementale, je crois que si je voulais critiquer le gouvernement, je le ferais en privé et je ne pense pas que j'utiliserais un comité parlementaire comme forum pour lancer ce lasso

au gouvernement. J'ai déclaré dans l'exposé que je vous ai présenté que les politiques adoptées jusqu'ici me semblent pertinentes, y compris les politiques du gouvernement et les politiques d'imposition. Quand à la question de savoir si ces lignes de conduite donnent de bons résultats, quel est la raison qui laisse espérer pour l'avenir, j'aimerais faire deux commentaires. Premièrement, les lignes de conduite donnent toujours des résultats à retardement. Par exemple, le changement de position du gouvernement d'être sur une base des comptes nationaux, un facteur stimulant, pour arriver à une base des comptes nationaux, un facteur qui a tendance à avoir un effet restrictif, n'a pas de répercussions du jour au lendemain.

De même, les politiques monétaires n'ont pas d'effets du jour au lendemain. Les banques ont pris des engagements importants pour des prêts et elles l'ont fait lorsque leur liquidité était très considérable. Elles n'ont pas prévu aussi vite qu'on aurait pu espérer, les changements qui se présentaient, les changements de la politique monétaire, la réduction de leur liquidité. Elles ont laissé leur liquidité diminuer sans prendre des mesures concrètes pour que leurs prêts soient mieux contrôlés, et leurs prêts ont continué à augmenter. Mais cet état de choses a changé, je crois, et, en ce qui concerne le volume des dépenses, je ne pense pas que nous puissions encore voir l'effet des politiques monétaires.

Je pense que le Canada et les États-Unis, dans les politiques qu'ils ont adoptées au cours des six derniers mois et au cours de l'année, ont eu à faire face à l'écart de crédibilité. Il y a eu incrédulité de la part d'un grand nombre de gens au sujet des autorités publiques. On se demande si les autorités publiques s'occupent vraiment de l'inflation et veulent l'éliminer.

Il se peut fort bien que ceci soit illusion, mais il y a de plus en plus de gens, peut-être pas la majorité qui deviennent moins incrédules au sujet de la détermination qu'a le gou-

[Texte]

ple—perhaps not yet the majority—are becoming slightly less incredulous about the determination of the public authorities. Elements of uncertainty are being introduced into the situation, and it has been the certainty that the whole thing is going to be “go, go, go” that has been at the heart of the inflationary expectations.

If you look around, finally, at what is happening in the real world, I think you can see some indications of the effect of this policy. The rate of growth of consumer expenditure, for example, has moderated; it is still going up but it is going up at a more moderate rate. Government expenditure is going up at a more moderate rate. The stock market seems to be trying to say something. I am not talking now about the last couple of days but about what has happened over the last month or so. I acknowledge that there may be some wishful thinking in this, but I think there are enough signs of possible effectiveness that I permit myself to indulge in wishful thinking.

Mr. Burton: Mr. Chairman, when I refer to inflationary psychology and say that possibly we need to start looking for new approaches, I think we need to be quite careful. I think Mr. Rasminsky made some very important references to public attitudes involving a lack of belief that governments would do something effective to deal with some of the problems that do exist.

After all, I am sure you would agree, sir, that there are many people who do borrow and who do continue to borrow simply to enable them to survive economically and that they are very often forced into the high level of interest rates. Their better judgment tells them that it is not in their best interest to do so, but they really see no other course of action open to them. But when we are dealing with the subject of government action, of course I think it is very important to keep in mind that there are some suggestions that deflationary policies on the part of govern-

• 2115

ment by itself are the answer, and I think it is important that we do not adopt this sort of approach. It seems to me that we need to consider other areas, such as tax reform where I think much could be done to redistribute some of the burdens that do exist under the present situation, and areas such as capital allocation or directing our investment.

I think it would be acknowledged that some of the measures introduced in the budget, and referred to by Mr. Saltsman, are at least a beginning in this direction in terms of bring-

[Interprétation]

vement ou qu'ont les autorités publiques. Il y a un certain élément d'incertitude qui a été apporté, et l'expectative de l'inflation sont fondées sur l'idée que celle-ci va continuer de plus belle.

Si vous regardez ce qui s'est passé réellement dans le monde vous pouvez voir les effets de cette politique. Les dépenses à la consommation, par exemple, augmentent à un rythme moins rapide. Les dépenses du gouvernement augmentent aussi moins considérablement. Le marché des obligations aussi semble participer à cet éveil général. Je ne parle pas des derniers jours ou des dernières semaines, je parle des événements au cours du dernier mois. Je reconnais que nous avons peut-être eu des illusions, mais il y a des indices qui semblent nous permettre d'envisager des résultats.

M. Burton: Monsieur le président, lorsque j'ai parlé de la psychologie de l'inflation il dit que nous devrions découvrir des nouvelles méthodes, je crois qu'il faut faire très attention. M. Rasminsky a bien dit qu'il y avait peut-être un manque de confiance envers le gouvernement, qu'on ne pensait pas que le gouvernement pouvait prendre des mesures concrètes pour régler le problème qui existe. Après tout, je suis sûr qu'il reconnaîtra que bien des gens empruntent et continueront à emprunter pour pouvoir simplement survivre économiquement, que très souvent ils sont assujettis à des niveaux d'intérêts élevés et que même s'ils estiment que cela ne les avantage pas, il n'y a pas de choix. Au sujet de l'initiative gouvernementale, on a pu dire qu'une politique déflationniste de la part du gouvernement constituerait la seule solution, et je crois qu'il importe de ne pas adopter cette attitude. Nous devons envisager d'autres possibilités, les réformes fiscales. Il faut aussi penser à la redistribution des charges actuel-

les, et aussi à l'allocation du capital et l'orientation des investissements.

Certaines des mesures présentées par le budget et qu'a évoquées M. Saltsman constituent peut-être un début dans cette voie, pour réaliser un plus grand degré de péréquation

[Text]

ing about a greater degree of capital allocation. But it seems to me that we do need to be looking at the whole area of channeling of investment, and this requires public policy decisions.

At the same time, in dealing with our foreign exchange situation, our foreign financial relationships, and our outward capital flows as well as our inward capital flows, we do need to be developing new policies. You may not wish to comment on some of these areas, but I do put some of these thoughts before you.

The Chairman: Mr. Burton, I think some of your questions deal with government policy, and I doubt that the Governor will want to touch them.

Mr. Burton: I am not going to press the Governor on items on which he may not feel free to comment.

The Chairman: Just as in the House, you may ask a question but that does not mean you will get a reply.

Mr. Burton: I quite understand that, sir.

Mr. Chairman, one area that has interested me for some time has been in considerations of fiscal policy and public policy in dealing with inflationary trends and inflationary problems. It has been the fact that there has been a great deal of emphasis placed on the need to curtail and control public expenditures and it seems to me, while it might be suggested that high interest rates may be a form of control on the private sector, I think this has been very limited in its results up to the present time. Mr. Saltzman has also pointed out the differential effects involved on corporations and individuals.

I was going to put to the Governor, if he does care to make any comments, this point about how best to establish a relationship between the need for effective public policy and an effective policy to really control the private sector of the economy, in order that both bear their share of any steps that have to be taken to control inflationary trends.

Mr. Rasminsky: That is a very interesting and difficult question. I do not really think I can give you a satisfactory answer to it, Mr. Burton. Depending on what period you take, you would get different relative rates of growth in public and private expenditure. I do not have the figures in front of me, but I think it is the case that during the period of the expansion and over, the past few years when the inflationary pressures have been

[Interpretation]

de capital. Il faut aussi nous occuper de l'orientation des placements, domaine qui exige des décisions publiques.

Au sujet des rapports commerciaux avec l'étranger et de l'écoulement de capitaux hors du Canada comme au Canada, nous devons peut-être adopter de nouvelles lignes de conduite. Vous ne voudrez peut-être pas en parler, mais je mentionne ces choses.

Le président: Monsieur Burton, je crois que certaines des questions portent sur les politiques du gouvernement et je doute fort que le gouverneur soit en mesure de fournir des réponses.

M. Burton: Je ne vais sûrement pas presser le gouverneur de répondre, s'il n'est pas libre de le faire.

Le président: Vous pouvez bien poser des questions, mais comme à la Chambre, vous ne serez pas sûr d'avoir des réponses.

M. Burton: Je comprends cela, monsieur.

Monsieur le président, un secteur qui m'intéresse depuis quelque temps, c'est l'étude des politiques fiscales et publiques et leurs répercussions sur les problèmes inflationnistes. On met beaucoup d'accent sur la nécessité qu'il y a de réduire les dépenses publiques. Même si l'on peut prétendre que les taux d'intérêt élevés peuvent peut-être être une forme de contrôle sur le secteur privé, je crois que les résultats ont été très restreints jusqu'ici. Monsieur Saltzman a aussi montré les effets divers sur les particuliers et les sociétés.

Je vais demander au gouverneur, s'il veut formuler certains commentaires sur la question suivante. Quelle serait la meilleure façon d'établir le rapport entre le besoin d'avoir de bonnes politiques publiques et des politiques publiques pour contrôler le secteur privé de l'économie, afin que les deux aient leur juste part et qu'on puisse contrôler en même temps les tendances inflationnistes?

M. Rasminsky: C'est là une question fort intéressante et fort épineuse. Je ne pense pas que je puisse vraiment vous donner une réponse satisfaisante. Selon la période qui vous intéresse, on constate des taux de croissance différents pour les dépenses publiques et pour les dépenses privées. Je n'ai pas les chiffres sous la main, mais je crois qu'au cours de la période d'expansion des quelques dernières années, alors que les pressions in-

[Texte]

greatest, public expenditures have risen at least as rapidly—I think more rapidly—than private expenditures.

Of course the Government of Canada has a unique responsibility for the operation of the whole economy. Fiscal policy is to some extent an economic instrument. It is an instrument that is used in conjunction with monetary policy in trying to keep the total level of demand in line with the growing potential of the output of the economy.

• 2120

Therefore, there may be more responsibility on the public authorities to do what they can to accommodate their net contribution to demand to compensate for excesses or deficiencies elsewhere. If the government does not incur large deficits when the private sector of the economy is doing so, then the government will obviously be in a better position to incur large deficits when they are needed to sustain demand and to sustain employment in the economy.

Now, of course, this leaves quite unresolved and unanswered the question of whether public expenditure on a given object—education for example—is more meritorious than private expenditure on swimming pools. This is a social judgment that society itself has to make and there would be a wide variety of views on that, and my views would not be particularly relevant.

Mr. Burton: Reference was made in your paper, sir, to meetings with the banks in which you urged them to allocate their credit in such a way as to take into account some of the economic problems which are being faced in some regions of Canada, such as the Maritimes, and the West at the present time I presume, and I would like to ask what has been the response of the banks to this particular urging. Do you feel that their response has been adequate?

Furthermore, you made reference to the general activities of the Bank of Canada in influencing the policies of the chartered banks, and to some of the problems that have been faced in the field of banking such as the very tight liquid conditions that exist at the present time. I would like to ask what the banks have done to deal with that situation?

Mr. Rasminsky: I am sorry, I did not understand the second question. You asked first what the response of the banks had been.

Mr. Burton: Yes. My second question has to do with your general approach in dealing

[Interprétation]

flationnistes se sont fait sentir davantage, les dépenses publiques ont augmenté aussi rapidement sinon plus vite, que les dépenses privées.

Bien entendu, le gouvernement du Canada est responsable de toute l'économie. La politique fiscale est un instrument économique. C'est un instrument qu'on peut utiliser avec l'instrument de la politique monétaire pour essayer de maintenir toute la demande au pas de l'accroissement général de l'économie. Par conséquent, il se peut qu'il y ait plus de res-

ponsabilités de la part des autorités publiques. Elles doivent faire tout leur possible pour accommoder leur contribution aux demandes pour compenser la déficience ou l'excédent. Si le gouvernement n'accuse pas de déficit quand l'entreprise privée en souffre, le gouvernement sera alors en mesure de subir des déficits considérables, lorsque ces déficits seront nécessaires pour soutenir la demande et l'emploi au sein de l'économie.

Bien entendu, cela ne répond pas à la question de savoir si une dépense publique, pour l'éducation, par exemple, est plus justifiée qu'une dépense privée, par exemple construire une piscine. C'est le genre de jugement social que la société elle-même doit faire. Et il y aurait beaucoup de vues et beaucoup d'opinions là-dessus. Mes opinions ne seraient pas particulièrement pertinentes.

M. Burton: On a parlé, dans votre document, de réunions avec les banques; vous avez encouragé les banquiers à répartir leur crédit de telle façon qu'ils tiennent compte de certains des problèmes économiques qui se posent à certaines régions du Canada, comme les Maritimes et l'Ouest à l'heure actuelle, et j'aimerais vous demander quelle a été la réponse des banquiers à ces instances que vous leur avez présentées. Est-ce qu'ils ont bien réagi?

En outre, vous avez parlé de l'activité générale de la Banque du Canada et du rôle qu'elle joue pour influencer les lignes de conduite des banques à charte; vous avez mentionné certains des problèmes qui se sont posés dans le domaine bancaire, par exemple le resserrement des fonds liquides. Qu'ont fait les banques pour remédier à cette situation?

M. Rasminsky: Je n'ai pas tout à fait compris votre deuxième question, excusez-moi. Vous avez d'abord parlé de la réaction des banques.

M. Burton: Oui. Ma deuxième question porte sur l'influence que vous avez effective-

[Text]

with the banks in terms of influencing them with regard to their policies and in dealing with some of the problems that exist, and you made reference to the very tight liquid conditions that exist in the banking field at the present time. What have the banks done? Do you feel that the banks' response has been adequate up to the present time? I could mention one very specific area that bothers me and I know bothers a lot of people, and that is the very slick advertising campaigns that are carried on by the banks which, it seems to me, run directly counter to any programs controlling the expansion of credit such as we have been talking about tonight, and where we have very high cost advertising which encourages people really to extend themselves financially and which I think in many respects is a questionable activity.

Mr. Rasminsky: As regards the first of the three questions that you have asked, sir, as regards the reaction of the banks to the suggestion that they should be particularly tender in dealing with applications for credit in the slower growth parts of the country and with applications for small business loans, from people who have nowhere else to go, it has been my understanding, after all the conversations—there have been more than one or two—with them—that they agree with this approach and that they do, in fact, endeavour to carry out their lending policies in accordance with it.

But it does seem that the problem of regional disparities, to which this suggestion is addressed, does not emerge in a way that lends itself to being alleviated significantly by this approach. It is the case that the demands for credit that have to be contained by the banks in a period of inflationary pressure are most pressing in the parts of the country where conditions are booming, and they are not most pressing in the slow growth parts of the country. So the problem, as regards the availability of credit in parts of the country like the Atlantic Provinces, may not be that the banks are, in fact, turning down a significantly large proportion of the applications that they get there, but that they do not get many applications on account of the substandard economic conditions that prevail. But the direct response to your question is that it is my view that the banks are attempting to act in accordance with my request.

With regard to your second question, I indicated before that I had been somewhat disappointed in the slowness of the response to the tightening of credit conditions. You see, we started last September or October to take liquid assets away from the banks, and the

[Interpretation]

ment exercée sur les banques, quant aux lignes de conduite qu'elles ont adoptées et les solutions des problèmes de liquidité qui se posent aux banques à l'heure actuelle. Qu'ont fait les banques? Estimez-vous que les banques ont bien réagi jusqu'ici? Si je peux mentionner une question précise, je sais que ce qui préoccupe beaucoup de gens, c'est les campagnes intenses de publicité que font les banques et qui semblent aller directement à l'encontre de toute politique de restriction de crédit, qui semble nous préoccuper ce soir. C'est une campagne de publicité très coûteuse, qui encourage vraiment les gens à dépenser et, à bien des égards, c'est une initiative qui se justifie mal.

M. Rasminsky: Au sujet de la première des trois questions que vous avez posées, la réaction des banques aux instances présentées par moi-même, les pressant d'être circonspects dans les demandes de crédit dans les régions de croissance moins rapide du pays et en ce qui concerne les prêts aux petites entreprises, d'après certaines conversations, et il y en eut plusieurs, j'ai l'impression que les banquiers reconnaissent le bien-fondé de cette attitude et qu'ils essaient en effet d'adopter des politiques de prêts qui y soient conformes.

Mais il semble que le problème des disparités régionales dont vous faites mention, ne se présente pas de façon à être diminué par cette attitude d'une manière importante. Il est vrai que les demandes de crédit qui doivent être contenues par les banques en période d'inflation, sont plus pressantes dans les parties du pays où il y a un grand essor et elles ne sont pas les plus pressantes dans les régions du pays à croissance ralentie. Par conséquent, le problème de la disponibilité des crédits dans des régions comme les provinces de l'Atlantique, ne provient peut-être pas du fait que les banques rejettent un nombre considérable de demandes, mais elles ne reçoivent pas tellement de requêtes de crédit en raison des conditions économiques défavorables qui prévalent. Mais la réponse la plus directe à votre question, c'est qu'à mon avis, les banques essaient de donner suite à ma requête.

En ce qui a trait à votre deuxième question, j'ai fait savoir auparavant que j'ai été quelque peu déçu par la lenteur de la réponse relative au resserrement des conditions de crédit. En septembre ou en octobre dernier, nous avons commencé à retirer des disponibi-

[Texte]

more liquid asset ratio of the banks fell fairly steadily after October.

In September 1968, the ratio of the banks' more liquid assets to their total assets, which is a measure of their internal liquidity and their ability to extend credit, was 32½ per cent. Perhaps I should define what I mean by more liquid assets. More liquid assets are cash, treasury bills, day-to-day loans to the money market, Government of Canada securities, call loans, and the banks' net foreign position, that is, the surplus of their foreign assets over their foreign liabilities. That is the definition that I am using here.

In September 1968, that ratio was 32½ per cent of their total assets. At the end of the year it was 31.4 per cent. At the present time it has been reduced to 27½ per cent. This decline in the banks' more liquid asset ratio was not, so far as I could make out, accompanied by a significant change in their lending policies up to the middle of April. That is why, at that time, I used the power that Parliament gave to the Bank in the last revision of the Bank of Canada Act to raise the banks' secondary reserve requirements which impounded a lot of liquidity.

● 2130

Since then, I think that there has been a real change in the lending policies of the banks which has not yet shown up in a very significant way, however, in the banks' outstanding loan figures. The banks' outstanding loans from week to week are not entirely within the control of the banks because they made commitments which they feel an obligation to meet. At the present time I think that all the banks are tight; that in various ways they are all rationing loans and trying, at a minimum, to reduce substantially the rate of expansion of their loans.

So far as the third question is concerned, it is the case that there was, particularly during the period when the banks were in a liquid position, a good deal of encouragement given to borrowing and particularly to consumer borrowing. In a speech that I made in Montreal in January to the Institute of Bankers—it seemed an appropriate place to say it—I said, "something seems to be happening to the traditional public image of chartered banking in Canada as reflected among other things in bank architecture and bank advertising. The marble mausoleums of the past, presided over by hard-nosed credit managers, seem to have

[Interprétation]

lités des banques, et le rapport de l'actif plus liquide des banques a diminué de façon assez régulière après octobre. En septembre 1968, le rapport de l'actif plus liquide des banques et de leur actif total, qui est une mesure de leur liquidité interne et leur capacité d'accroître le crédit était de 32½ p. 100. Je devrais peut-être définir ce que je veux dire par des actifs plus liquides. Par actif plus liquide, il faut entendre les valeurs en espèces, les billets du trésor, les prêts quotidiens au marché monétaire, les valeurs du gouvernement du Canada, les prêts à vue et la position étrangère nette des banques, soit le surplus de leur actif en devise étrangère sur leur passif en devise étrangère. Telle est la définition que j'y donne.

En septembre 1968, ce rapport était de 32½ p. 100 de leur actif total. A la fin de l'année, il était de 31.4 p. 100. A l'heure actuelle, il est passé à 27½ p. 100. Cette baisse dans le rapport de l'actif plus liquide des banques, autant que je le sache, ne s'accompagnait pas d'une modification substantielle de leurs politiques de prêts jusqu'au milieu d'avril. C'est la raison pour laquelle, à ce moment-là, j'ai utilisé le pouvoir qu'a donné le Parlement à la banque lors de la dernière révision de la Loi sur la Banque du Canada visant à imposer et augmenter les conditions secondaires des réserves des banques, ce qui saisirait beaucoup de liquidités.

Depuis lors, je crois qu'il y a eu un changement de politique de prêt des banques qui ne s'est pas encore beaucoup manifesté, de toute façon, dans le chiffre incroyable des prêts consentis par les banques. D'une semaine à l'autre, ces chiffres ne sont pas tout à fait contrôlés par les banques, parce qu'ils prennent des engagements qu'ils s'obligent à respecter. A l'heure actuelle, j'estime que toutes les banques sont dans une situation embarrassante, que de diverses façons, elles limitent les prêts, et essaient de réduire au minimum le taux de hausse de leurs prêts.

Pour ce qui est de votre troisième question, vous dites qu'il y a eu, particulièrement au cours de la période durant laquelle les banques avaient des réserves liquides, un encouragement très fort pour emprunter, surtout auprès du consommateur. Dans un discours que je prononçais à Montréal, devant l'Institut des banquiers, qui est un endroit approprié pour le dire, je déclarais qu'il semble que quelque chose se produit quant à l'image publique offerte par les banques à charte au Canada, surtout quant à la publicité et l'architecture. Les mausolées d'autrefois, présidés par des gérants de crédit autoritaires, sem-

[Text]

been increasingly supplanted by cheery informal interiors, largely inhabited by attractive girls in mini skirts. On television commercial chartered banks project an image at least as friendly as that of the most friendly loan company. Rarely has the public of any country been more charmingly, enticingly, and colourfully solicited".

It is the case that over the past few months there has been a distinct change in the character of bank advertising, and the emphasis in the advertising now is on saving, or on institutional advertising. Of course it should also be added, in referring to the more flamboyant type of advertising of the banks, that they were not the only ones who engaged in this. The competitors were also engaged in the same type of advertising.

Mr. Burton: As part of the total picture.

The Chairman: I am sorry, Mr. Burton, but you have used more than your 20 minutes.

Mr. Burton: Could I make one final comment?

The Chairman: Yes.

Mr. Burton: I was pleased to note that the Governor of the Bank of Canada takes notice of mini skirts as well as bank financial statements.

The Chairman: Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman and Mr. Rasminsky, I would like to take up the line of questioning which was begun by Mr. Saltzman and continue it a little, on the question of whether or not high interest is inflationary in the current market situation. Frankly, I would like to say that I am a devil's advocate for the point of view that high interest rates are inflationary, but I am more than a devil's advocate, I actually am inclining to that opinion myself. I think that high interest rates are inflationary under present circumstances and I would like to really engage you on that subject.

In the remarks that you made at the outset, you presented what I took then to be a paradox, because you said on page 6 that rising interest rates have an effect in the direction of being inflationary, but they have a more important role in—you went on to say—encouraging people not to borrow, which would be deflationary. Therefore, in a way that was a paradox.

Then when Mr. Saltzman questioned you about it, I got a clearer picture of your feeling that higher interest rates are deflationary or anti-inflationary, provided that the public

[Interpretation]

blent faire place à des intérieurs attrayants où fourmillent des jolies filles en mini-jupes. A la télévision, les banques affichent maintenant une attitude familière qui ressemble à celle des sociétés de prêt. Rarement a-t-on vu un public mieux charmé et avec autant de couleur. Depuis quelques mois, il y a la réclame des banques. On semble mettre l'accent sur la publicité relative aux épargnes et la publicité de l'institution. Il faut aussi ajouter que la publicité la plus flamboyante ne sert pas uniquement aux banques elles-mêmes, mais aussi à leurs concurrents.

M. Burton: Cela fait partie de la situation globale, n'est-ce pas?

Le président: Vos 20 minutes sont écoulées, monsieur Burton.

M. Burton: Puis-je faire une dernière observation?

Le président: Allez-y.

M. Burton: Je note que le gouverneur de la Banque du Canada tient compte des mini-jupes autant que des états financiers des banques.

Le président: Monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Monsieur le président, monsieur le gouverneur, j'aimerais reprendre le sujet de M. Saltzman, soit de savoir si les taux d'intérêts élevés sont de nature inflationniste. Pour ma part, je serais d'avis que les taux d'intérêt élevés n'encouragent pas les tendances inflationnistes, mais je commence à le penser.

Dans les remarques que vous avez faites au départ, vous avez présenté ce qui semble être un paradoxe. A la page 6, vous avez dit que l'accroissement des taux d'intérêt aurait des conséquences inflationnistes, mais il joue un rôle plus important, vous dites qu'il encourage les gens à ne pas emprunter, ce qui est déflationniste. Ceci me semble un paradoxe.

Lorsque monsieur Saltzman vous a interrogé à ce sujet, j'ai cru mieux saisir votre opinion, soit que les taux d'intérêt sont déflationnistes ou anti-inflationnistes pourvu que

[Texte]

gathers from the increased interest rates that the policy makers are taking seriously the responsibility to end inflation and that inflation psychology is ended. Therefore higher interest rates will be inflationary when there is inflation psychology, which is what we have now, and higher interest rates will be anti-inflationary if inflation psychology can be ended.

• 2135

You have some hope and we all have some hope that inflationary psychology can be ended. But what I would like to explore is the question of whether, even with the inflationary psychology that we have now, it is not possible to reduce interest rates, or at least control interest rates without them having an inflationary effect. I do not want to suggest that the rates should be lowered—I will come to that in a minute—but what I want to suggest is that increasing them is inflationary and increasing them further is more inflationary.

I am not an economist and I may well be wrong and if I am I would like to know about it, because a great many people in Canada are beginning to think the same way. If there is an error in this approach, perhaps this is the place to set it straight. You mentioned that the Bank of Canada does not set the interest rate that the public pays, but that it has the power to tighten the supply of money and that by so doing it is left to the financial institutions to increase their rate as a way of discouraging borrowing.

If you say that then you are relying on the market and on the price mechanism to control borrowing, and looking at it that way, I suppose credit is a good like any other good and when you raise the price of it you would expect the demand would decrease. But unfortunately the point being made, among other points, by our Commission on Prices and Incomes is that there is something wrong with our market mechanism and with the price mechanism, and that the price mechanism is, in fact, distorted by inflationary psychology. People are not willing to wait for prices to come down, because they believe that prices are going to go up.

Now with other goods, when you increase the cost, when the price increases, demand decreases in a normal market situation. But the price mechanism has another important effect and that is that when you increase the price you also have an increase in supply. People with the commodity come more quickly to the market as the price increases. Now I think when you look at money as a commodity, not only are you met on the one hand by the problem that the price mechanism is

[Interprétation]

le public constate que vu l'augmentation des taux, le gouvernement et les cadres politiques s'inquiètent sérieusement de ce problème, de sorte que les taux d'intérêt élevés seraient inflationnistes s'il y avait une psychologie régnante de l'inflation comme actuellement, tandis qu'ils seraient déflationnistes s'il y avait une psychologie déflationniste.

Mais nous avons tous l'espoir, n'est-ce pas, que cette psychologie inflationniste prenne fin. Même dans les circonstances actuelles, serait-il possible de diminuer les taux d'intérêt sans qu'il y ait des effets inflationnistes? Je ne veux pas dire qu'il faudra baisser les taux d'intérêt. Ce que je veux proposer, c'est que les accroître a des effets inflationnistes ce qui fait boule de neige.

Je ne suis pas un économiste, je peux fort bien me tromper, et si je le fais, je veux qu'on me le dise, car il y a bien des gens au Canada qui pensent comme moi. Peut-être est-ce le bon moment de mettre cela au clair. Vous avez dit que la Banque du Canada n'établissait pas les taux d'intérêt pour le public, mais qu'elle a le pouvoir de restreindre l'argent et que donc les institutions financières élèvent leurs taux d'intérêt afin de décourager les prêts.

En disant ceci, vous semblez compter sur le marché et sur le mécanisme des prix pour contrôler les prêts; en ce sens, je suppose que le crédit est comme toute autre marchandise, si on augmente les prix, la demande diminue, mais malheureusement le point que la Commission des prix et des revenus fait ressortir, c'est que ce mécanisme est fautif car il est déformé par la psychologie de l'inflation, que les gens n'attendent pas que les prix descendent car ils croient que les prix vont monter.

Pour ce qui est des autres marchandises, quand on accroît les coûts, la demande baisse, du moins dans une situation normale sur le marché, mais le mécanisme des prix contient un autre élément important: si on accroît les prix, on accroît aussi l'offre et les gens qui détiennent ces effets viennent plus rapidement sur le marché, ce qui fait monter les prix. Si on envisage l'argent comme une denrée, non seulement y a-t-il d'une part les problèmes causés par le mécanisme fautif des

[Text]

defective as far as reducing demand is concerned, but with money, unlike other goods, the supply is rather inelastic. By increasing the interest rate you do not tend to bring more money to the lending market, partly because of inflationary psychology, but partly because other forms of investment are—in this present tax situation that we have in Canada which may well be changed, but as it is non interest investment earnings are favoured and people are much more encouraged to invest their money in equity securities than in loans. I am suggesting that even when the price of money increases it is not likely to tend to bring more money into the market. So that again is another reason why I think price is an inappropriate way to try and regulate the amount of money being borrowed.

The point I want to make is that more emphasis should be placed on the other methods of dealing with demand for borrowing than the price method. You mentioned yourself in your remarks that the price method is uneven and discriminatory in a way, and one could elaborate on that. As Mr. Saltzman said, it discourages people who are not allowed deductions for their loans and it encourages others. It has regional adverse consequences and a number of other ones.

In a kind of summary way one might say that the trouble with using price as a way of controlling borrowing is that the people who will take the risk of coming to the market to borrow at high prices may very well be precisely the ones that it is not in the national interest to encourage. You may find that speculators who expect windfall profits are the ones who are willing to pay the highest rates of interest, and if you rely solely on price, to the extent that you discourage some borrowing, you will tend to encourage perhaps the wrong kind of borrowing.

Therefore I want to ask if there is not some way in which greater emphasis could be placed on the other method which you suggested, and that is the method of regulating borrowing by going further than simply asking the banks and other financial institutions whether or not they would please try to lend more of their money to certain kinds of borrowers and discriminate against others irrespective of price.

I am asking you whether there should not be some greater regulation on the forms of loans in an economy like ours and in a money supply like ours. Should not we review the situation and ask who are the people who are getting loans and are they using them for purposes that at this time we want to encourage? If the answer is no—and we are enti-

[Interpretation]

prix, mais l'argent n'est pas «élastique». Si on modifie le taux d'intérêt, cela n'entraîne pas une entrée plus grande de capitaux, un peu à cause de la psychologie, mais aussi parce qu'il y a d'autres formes d'investissement qui sont favorisées. Les gens sont plus encouragés à investir dans des actions que dans des prêts. Alors, je dirais que même si le prix de l'argent monte, il n'y aura pas plus de capital sur le marché. C'est pourquoi il ne faut pas régulariser les prêts par les prix.

Il faudrait mettre l'accent sur d'autres méthodes, selon moi, de régler le problème de la demande de prêts que la méthode des prix. Vous avez dit vous-même que celle-ci est discriminatoire; on pourrait en parler longuement. Monsieur Saltzman a dit que cette méthode décourageait les gens dont les frais d'emprunt ne sont pas déductibles. Cela a des conséquences défavorables dans certains secteurs.

En résumé, on pourrait dire que les prix, en tant que moyen de contrôle des prêts, ont un désavantage, c'est que les gens empruntent à des taux élevés et sont peut-être les mêmes qu'il ne faut pas encourager à emprunter. On peut s'apercevoir que les spéculateurs qui escomptent des profits faciles dans ce domaine sont intéressés à payer des taux d'intérêt élevés et dans la mesure où l'on décourage l'emprunt de certaines sources, on encourage aussi certaines sortes d'emprunts.

Alors, je voudrais vous demander s'il n'y a pas moyen de mettre l'accent davantage sur l'autre méthode que vous avez mentionnée, c'est-à-dire des moyens de régulariser l'offre et la demande de prêt en demandant aux banques et aux autres institutions de prêter leur argent à certains emprunteurs seulement, et de discriminer à l'égard de certains autres.

Je vous demanderais s'il ne doit pas y avoir d'autres moyens de contrôle à l'égard des prêts dans une économie comme la nôtre, dans notre marché du capital. Ne pourrions-nous pas réviser la situation et établir quels sont les gens qui obtiennent les prêts et s'ils emploient l'argent à des fins qu'on devrait encourager? Sinon, devrions-nous y faire

[Texte]

tled to have very concrete types of answers to deal with this problem—should we not do something about it and take a greater hand in deciding the kinds of loans that we are going to encourage?

If you want to regulate lenders, they may well come forward and make an argument that this is the beginning of prices and incomes control and that it is not fair to deal with their commodity, which is credit, and not deal at the same time with unions on the one hand and with profits from other forms of business on the other. But the point I would like to make about that is the one that I made before, that the price mechanism is least effective in dealing with credit. One could argue that the price mechanism is fairer in dealing with the employer-employee situation and with the customer-supplier situation than it is in dealing with borrowing and lending.

So in summary and in conclusion, just to advance the theory for your consideration, is it not wrong to try and control borrowing when there is this inflationary psychology by always raising the interest rate? Should we not try and reduce demand by regulating the sorts of people who can borrow and should we not be asking ourselves, concerning the interest rate, not how high we should raise it to discourage people from borrowing, but how high we should raise it to encourage people to deposit, because the parameter that is still relevant, of course, is that we want to encourage the greatest possible number of people to deposit money in banks and financial institutions, but the price that we set, which is for another purpose, the purpose of unsuccessfully, as I would say, regulating borrowing, is the wrong direction. I would rather see the banks using as their guide to what to charge the amount that must be charged in order to encourage the same number of people, or a growing number of people, to make deposits.

Mr. Rasminsky: Mr. Kaplan, that is an extremely interesting series of statements that you have made. It seems to me that you have really been talking about two things, some of which I can respond to, but some of which I do not feel I can. At one point you asked the question: Is there not some other way of trying to regulate the economy than through these indirect methods of monetary policy and to some extent perhaps over-all fiscal policy?

Mr. Kaplan: Perhaps I could correct that. I was not suggesting that it is inappropriate to tighten the amount of money and credit in our economy. I think that is the right policy

[Interprétation]

quelque chose, prendre l'affaire en main et déterminer quel genre de prêt il faut encourager?

Si on veut régulariser les emprunteurs, ceux-ci peuvent bien se présenter et prétendre que cela est du contrôle des prix et des revenus et qu'il est injuste de traiter du crédit sans parler en même temps des syndicats et de certaines entreprises commerciales. Ce que je veux faire ressortir, je l'ai dit tantôt, c'est que le mécanisme des prix est le moins efficace quand il s'agit de crédit. On pourrait prétendre que le mécanisme des prix est plus équitable en ce qui a trait aux relations entre patrons et travailleurs ou entre acheteur et vendeur qu'en ce qui concerne les prêts et les emprunts.

En résumé et pour conclure, j'avance une théorie pour votre examen: est-ce qu'il est bon d'essayer de contrôler les prêts, lorsqu'il y a une psychologie de l'inflation, en augmentant les taux d'intérêt? Ne devrions-nous pas tenter de diminuer la demande en régularisant les emprunteurs? Devrions-nous chercher à savoir non pas si les taux d'intérêt devraient être augmentés pour empêcher les emprunts, mais comment les augmenter pour encourager les dépôts? Le bon critère, c'est d'encourager le plus grand nombre possible de gens à déposer, mais nous fixons des prix, sans succès, pour un but mal choisi. Il serait préférable que les banques encouragent plutôt les dépôts de ces mêmes emprunteurs.

M. Rasminsky: Vous avez fait des déclarations très intéressantes, mais il me semble que vous traitez en fait deux choses, dont je peux répondre à une seulement. Vous demandez s'il n'y a pas d'autres moyens de régulariser l'économie que cette méthode indirecte de la politique monétaire et, dans une certaine mesure, la politique fiscale.

M. Kaplan: Je corrige. Je ne disais pas qu'il est fautif de resserrer le crédit et les fonds, je pense que la politique est bonne, et que votre responsabilité s'arrête là. Je voulais savoir si

[Text]

and I recognize that that really is the end of your responsibility. I asked a question about the policy of banks and whether or not the Bank of Canada should be looking for a way of doing the other things to which I referred.

The Chairman: Have you the power right now?

Mr. Rasminsky: No, right now, the Bank of Canada does not have any powers with regard to the allocation of credit, except the power of moral suasion—the power of influencing or trying to influence the behaviour of the banks. There is, on the over-all question you raised, another approach to it that would involve a great deal more in the way of non-market influences and a great deal in the way of controls. You could have allocations of credits, you could have forced savings and you could try to deal with the problem in quite a different way through specific controls. If other things do not work in the attempt to control inflation, thought may have to be given to some of these things, but the basis on which we are operating is that we are trying to operate a market economy and to achieve results in that way. Now, within that framework, the question you asked was, would we get better results if—Should I stop to allow you to leave? Is there a division?

An hon. Member: That is the bell for a vote.

Mr. Rasminsky: Do you wish to interrupt the...

The Chairman: No, no, I think you had better finish your reply because it will ring longer than just a few minutes.

Mr. Rasminsky: Mr. Kaplan will get a better reply if you interrupt the hearing.

The Chairman: If you were delayed you would have to wait until tomorrow morning because we are not going to come back again tonight, Mr. Rasminsky.

Mr. Rasminsky: Then I am quite prepared to continue the inadequate reply.

The Chairman: Yes.

Mr. Rasminsky: An attempt could be made, Mr. Kaplan, to do more by way of allocation, to determine what is socially desirable as an object of expenditure, of credit and instructions given to the banks to use whatever resources were available to them to meet this type of demand for credit. This would involve, of course, a change in legislation. It would involve the establishment by the government of a list of priorities. It is not for the

[Interpretation]

la Banque du Canada ne pouvait pas envisager d'autres méthodes de régler les problèmes que j'ai mentionnés.

Le président: En avez-vous les pouvoirs actuellement.

M. Rasminsky: Non. A l'heure actuelle, la Banque du Canada n'est pas autorisée à répartir le crédit comme elle l'entend. Elle a une certaine influence qu'elle peut chercher à exercer sur les banques elles-mêmes. Il y a toujours la question générale que vous avez soulevée, il y a d'ailleurs un autre mode d'approche qui comporterait beaucoup plus d'influences qui sont extérieures au marché, c'est-à-dire contrôler la répartition du crédit. On pourrait parler d'épargnes forcées, on pourrait envisager le problème en termes différents et envisager des contrôles explicites, si tout le reste ne fonctionne pas dans la lutte contre l'inflation, on pourrait y songer, mais dans la conjoncture actuelle, il s'agit d'opérer dans une économie de marchés et, dans cet ordre d'idées, la question que vous posez est de savoir si nous ne pourrions pas obtenir de meilleurs résultats. Pardon, est-ce que je dois arrêter?

Une voix: C'est la cloche qui sonne pour une mise aux voix.

M. Rasminsky: Désirez-vous interrompre la...

Le président: Non, vous pouvez finir votre réponse, car la cloche va sonner pendant plusieurs minutes.

M. Rasminsky: M. Kaplan aura une meilleure réponse, si on interrompt l'audience.

Le président: Non, nous n'allons pas revenir ce soir. Nous pourrions continuer la question demain matin, monsieur Rasminsky.

M. Rasminsky: Je suis bien prêt à donner une réponse approximative.

Le président: Oui.

M. Rasminsky: On pourrait s'efforcer, monsieur Kaplan, de travailler davantage sur la répartition souhaitable du crédit; les instructions qu'on pourrait donner aux banques, quant à l'emploi des ressources dont elles disposent, pour faire face à ce genre de demandes, celle du crédit, comporterait bien sûr des modifications législatives. Les gouvernements devraient établir une liste prioritaire; ce n'est pas aux banques de dire quelles sont les prio-

[Texte]

central bank to say what the priority should be. This is a matter of over-all public policy that would have to be determined by government.

Then, if one thinks of this concretely, how would this work? The government would determine the priorities and it might ask the Bank of Canada to communicate these governmental priorities to the banking system. Instructions would go out to 6,000 branches having to deal with individual customers and decide in the case of each application they receive, which number in the thousands and thousands whether or not these priorities were being met in the application and even if it looked as though they were, there would be no assurance that the priorities were being met. For example, if one of the priorities that the government or Parliament, if it were Parliament that had determined the priorities, decided should be met in these circumstances was education and if a man wants to borrow money from the bank to educate his son he should be entitled to do so. So the man comes in with an application to educate his son, gets the credit from the bank, but uses his own resources to educate his son and buys an automobile with the credit that he gets from the bank. If one thinks of this problem concretely, of operating qualitative priorities through the banking system, I think that you run into very, very great practical difficulties in a country like ours.

Mr. Kaplan: Of course, you would not know how rigorous you had to be until you first made an analysis of what was being done with the money that was being borrowed. Suppose, theoretically, you found that 20 per cent of the money that banks were lending was being used for financing speculative real estate purchases or something like that, the response could be a simple one in cases like that and the government or the Bank of Canada if it had that authority might say loans were not to be made for this purpose. However, the information I would like to have from you is whether—

Mr. Rasminsky: If you will permit me to interrupt you, Mr. Kaplan, to comment on the

[Interprétation]

rités; c'est une question de politique globale qui devrait être déterminée par le gouvernement, mais en termes concrets, comment cela fonctionnerait-il? Le gouvernement établirait les priorités; il pourrait demander à la Banque du Canada de communiquer ces priorités aux banques existantes; des instructions seraient transmises ensuite à toutes les filiales, qui doivent traiter avec les clients, et pour chacune des demandes, qui se chiffrent par milliers, il faudrait tenir compte de cette priorité ou non, et même dans l'affirmative, on n'aurait aucune assurance qu'il serait tenu compte de ces priorités.

Par exemple, si l'une des priorités du gouvernement ou du Parlement, si c'est celui-ci qui les établissaient, devait être satisfaite en matière d'éducation, c'est-à-dire qu'un emprunteur qui veut faire éduquer son fils aurait le droit de demander un prêt, alors, si une telle personne demande un prêt pour l'éducation de son fils et fait appel à ses propres ressources pour éduquer son fils et s'achète une automobile avec l'argent qu'il retire de la banque, c'est là un exemple de mise en pratique des priorités gouvernementales qui pourrait causer des problèmes en pratique très complexes.

M. Kaplan: Bien sûr, mais d'abord il faut faire une analyse de ce qu'on fait avec les prêts. On pourrait trouver, par exemple, que 20 p. 100 des prêts consentis par les banques sont employés à des transactions immobilières, achats ou autres. Ce pourrait être une réponse très simple dans certains cas et le gouvernement pourrait dire, ou la Banque du Canada, si elle en a l'autorisation, que des prêts ne peuvent être consentis à cette fin?

M. Rasminsky: Je suis désolé de vous interrompre, mais pour cet exemple précis que

[Text]

• 2150

specific example that you have used, in a tight situation, I think the first thing the banks do is try to eliminate the financing of speculative real estate. I think the instinct of the banks is to use a tight credit situation to improve the average quality of their outstanding loans. They cannot do everything. They do the most creditworthy things and I think one of the first things to go would be the particular example you mentioned. No list of priorities would be needed to accomplish that.

The Chairman: I am sorry gentlemen, but I must interrupt. The Committee will meet tomorrow at 9.30 a.m. on the same subject, in the same room and with the same witnesses. Thank you.

An hon. member: And with the same answers.

Friday, July 4, 1969

The Chairman: Gentlemen, again this morning we have interest rates for consideration. As witnesses we have Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada; Mr. J. R. Beattie, Deputy Governor, Bank of Canada; Mr. G. K. Bouey, Adviser, Bank of Canada; and Mr. G. R. Post, Chief of the Research Department, Bank of Canada. Last night when we quit at 20 minutes to 10, I think, Mr. Rasminsky, was replying to a question by our colleague, Mr. Kaplan. Were you through, Mr. Rasminsky?

Mr. Louis Rasminsky (Governor of the Bank of Canada): Is Mr. Kaplan here?

The Chairman: Yes, he is over there.

Mr. Rasminsky: I do not know whether Mr. Kaplan was satisfied with my reply. I was not completely satisfied with it as I thought about it, because there was a rather essential point that I did not make.

The question that Mr. Kaplan had put to me was why, in circumstances when high interest rates were not producing the desired effect quickly enough in restraining credit expansion, we did not operate through directives and in fact seek power to instruct the banks to allocate credits to the more desirable types. I made the point first that we did not have power to do it, and secondly that this would be a matter for government to establish priorities. But thirdly, I talked about the administrative difficulties in doing this through a large branch banking system and I

[Interpretation]

vous venez de citer, en cas de resserrement du crédit, la première chose que les banques feraient, serait d'éliminer la spéculation immobilière, les banques instinctivement se servent d'un resserrement du crédit pour améliorer la qualité des obligations à échéances; elles ne peuvent rien faire d'autre. C'est pourquoi le premier exemple que vous avez cité est pertinent.

Le président: Je suis désolé. Le Comité se réunira pour étudier la même question, dans la même pièce, avec les mêmes témoins, demain matin à 9 h. 30. Merci.

Une voix: Et avec les mêmes réponses.

Vendredi le 4 juillet 1969

Le président: Messieurs, nous allons poursuivre la discussion au sujet des taux d'intérêt. Nous avons toujours comme témoins M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada; M. J. R. Beattie, sous-gouverneur de la Banque du Canada; M. G. K. Bouey, conseiller à la Banque du Canada; et M. G. R. Post, chef du département de la recherche à la Banque du Canada. Hier soir, lorsque nous avons terminé, M. Rasminsky était en train de répondre à une question de notre collègue, M. Kaplan. Vous auriez quelque chose à ajouter, monsieur Rasminsky?

M. Louis Rasminsky (gouverneur de la Banque du Canada): M. Kaplan est-il ici?

Le président: Oui, il est là.

M. Rasminsky: Je ne sais pas si M. Kaplan était satisfait de ma réponse. Je ne l'étais pas moi-même, parce qu'il y a un point essentiel que je n'ai pas fait ressortir.

La question que M. Kaplan a posée était pourquoi, dans certaines circonstances, les taux d'intérêt élevés ne produisaient pas les effets voulus assez rapidement, pour ce qui est de freiner l'inflation, pourquoi nous ne cherchions pas à imposer aux banques l'allocation de crédit aux meilleurs risques? J'ai dit tout d'abord que nous n'avions pas cette autorisation et, deuxièmement, qu'il appartiendrait au gouvernement d'établir les priorités. Mais, troisièmement, j'ai parlé des difficultés administratives qui en résulteraient dans le cas d'un régime bancaire assez im-

[Texte]

referred to the number of branches, the difficulty in formulating directives and the difficulty in controlling the end use of funds. Funds might be requested for objects that were deemed desirable and would perhaps even be used for these objects but then the man would use his own funds, which he could have used for the desirable object, for one that was less desirable.

The point that I failed to make and that I would like to add now is that the banking system is only one part of the credit system as a whole, and it would be a very curious and confused situation if one attempted to exercise qualitative controls affecting only one part of the credit system.

• 940

In the matter of business loans, for example, in 1968 when bank loans to non-financial businesses rose by about \$650 million, the total of funds raised by non-financial business from all major sources, that is banks and non-banks, including market issues, was about \$2.5 billion. The other sources were bonds and stocks, borrowings from financial institutions other than banks, and direct investment from abroad, other than in the form of new issues. In addition of course, there is a substantial amount of trade credit given between businesses.

In the same way, if one thinks of consumer loans one would wonder, in this sort of situation, whether a directive might not be given to banks, if the power were available, to cut down on their consumer loans. The banks account for a high proportion of consumer loans, and perhaps it is a growing proportion of consumer loans. But they still account for less than half of the total amount of consumer loans that are extended, so that the attempt to control qualitatively the end use of credit by directives to the banking system would create a very mixed, in the sense of a discriminatory, situation as between bank credit and other types of credit. That is the point that I wanted to add to complete the answer I gave last night.

The Chairman: Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: The last point, of course, is that it is easy to agree that banks are not the only financial institutions in Canada, but when one is discussing the topic with you I suppose it is appropriate to discuss banks. I certainly would want and intend when further witnesses come before us to take the matter further and to assess the possibilities

[Interprétation]

portant, c'est-à-dire les difficultés de la formulation des directives et de l'emploi des fonds. On pourrait demander des fonds pour des fins jugées souhaitables et peut-être utilisés à ces fins, mais les prêteurs pourraient employer leurs propres fonds, qu'ils auraient pu employer à ces fins désirables, à d'autres fins moins souhaitables.

Et l'autre point que je veux faire ressortir dès maintenant, c'est que le système bancaire n'est qu'un élément du système du crédit dans l'ensemble; il serait assez singulier de chercher à exercer un contrôle qualitatif qui n'affecte qu'un élément du système du crédit.

Dans le cas, par exemple, des prêts aux entreprises, en 1968, lorsque les prêts bancaires aux entreprises non financières ont augmenté d'environ \$650 millions, le montant global des fonds obtenus par les entreprises non financières de diverses sources, ce qui comprend les banques et les entreprises non bancaires, y compris les émissions sur le marché, s'établissait à 2 milliards et demi; les autres sources étaient les prêts sur actions, les prêts faits auprès d'autres sources, les investissements à l'étranger, à part les nouvelles obligations. Il y a aussi une somme importante de crédit commercial accordé entre les entreprises.

C'est un peu la même chose pour les prêts aux consommateurs, on se demande parfois, dans ce cas-ci, si une directive ne pourrait pas être donnée aux banques, quant à la réduction des prêts aux consommateurs. Les banques répondent pour une forte proportion de ces prêts. Mais c'est toujours moins de la moitié de l'ensemble des prêts à la consommation, de sorte que toute tentative pour contrôler qualitativement les objectifs du crédit au moyen du régime bancaire entraînerait une situation trouble dans le sens de discrimination pour les prêts bancaires et d'autre genre de crédit. C'est ce que je voulais ajouter pour compléter ma réponse d'hier soir.

Le président: Monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Quant à votre dernier point il est facile de reconnaître que les banques ne sont pas les seules institutions financières qui existent au Canada, mais je crois qu'il est approprié dans une telle discussion d'en parler. On pourrait, lorsqu'il y aura d'autres témoins, poser la question une fois de plus et voir s'il n'y aurait pas d'autres moyens de

[Text]

with other financial institutions of controlling the allocation of credit.

The other point that you raised is about the complexity of the matter. It is a very complex matter. It is certainly a matter that the Bank of Canada cannot police in any effective way. Perhaps even the banks cannot, but it would obviously lie within the power of the government to do so. For example, under our Income Tax Act, we analyze the purposes for which funds borrowed are used to decide how they are to be treated. It is a complex matter and there are often disagreements with taxpayers.

I have been involved in numerous disputes for clients as to what use was made of money borrowed and whether the interest is deductible or not. It is not a very difficult problem in most cases. Disputes are settled and it is possible to ascertain the actual use of funds. I would not propose that if there is this constructive change made in our treatment of the allocation of credit that the responsibility be given to yourself or that it be confined to banks or that banks only be given the responsibility of administering the policy. But we will be having a series of witnesses on this subject and this is the line of questioning I intent to pursue with all of them, to see if there is not some more effective way to control the allocation of resources than by interest.

Now I would like to make another comment and that is...

Mr. Rasminsky: You are getting into a different subject, Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: I appreciate that.

Mr. Rasminsky: May I just put in this point that there is of course, as you are well aware, a question of constitutional jurisdiction involved as to the ability of the Government of Canada to intervene, to give directions to certain institutions which are not federally incorporated and are doing business which cannot be defined as the business of banking.

• 0945

Mr. Kaplan: I would hope that we could provide some leadership as a federal government and some suggestions to other levels of government that could be constructive. Overnight I found out about a statement that the Secretary of the Treasury of the United States made yesterday from which I took some comfort and I thought I could fit it into the line of argument that I was using with you yesterday. He said, to put it into our

[Interpretation]

contrôler le crédit dans les institutions financières.

L'autre problème dont vous avez parlé c'est la complexité de la chose. Il s'agit d'un problème vraiment, très complexe. C'est certainement une question que la Banque du Canada ne peut régler de façon efficace, ni même les banques, c'est donc au gouvernement que cela incombe. Par exemple au titre de la Loi sur la Fiscalité, nous analysons à quoi servent les fonds empruntés et nous décidons de leur traitement mais c'est une question complexe qui entraîne souvent des désaccords avec les contribuables.

J'ai été impliqué dans de nombreux différends au sujet de l'utilisation des fonds empruntés et sur la déduction éventuelle des intérêts, quels que soient les taux d'intérêt, mais dans la plupart des cas c'est une chose facile à résoudre et il est possible de s'assurer de la destination réelle des fonds. Je proposerais donc si nous devons apporter des modifications constructives à l'allocation du crédit, ce doit être à vous-même ou aux banques que cette responsabilité doit incomber. Nous aurons nombre de témoins à entendre sur ce sujet et je me propose de les questionner pour voir s'il n'y aurait pas un moyen plus efficace de contrôler l'allocation des ressources qu'au moyen de l'intérêt. Une autre observation que j'aimerais faire c'est que...

M. Rasminsky: Vous allez aborder une autre question.

M. Kaplan: Je m'en rends compte.

M. Rasminsky: Je peux vous dire, comme vous le savez déjà, qu'il y a aussi une question de compétence constitutionnelle quant aux pouvoirs d'intervention du gouvernement du Canada pour donner une orientation en regard d'institutions qui ne sont pas constituées par une loi fédérale, et dont les opérations ne peuvent être définies comme étant des opérations bancaires.

M. Kaplan: J'espérais que nous pourrions faire preuve de leadership en tant que gouvernement fédéral et que nous pourrions proposer aux autres paliers de gouvernement de prendre des mesures constructives. Le secrétaire au Trésor des États-Unis, d'après ce que j'ai entendu dire, semble être de mon avis, il a déclaré, selon nos propres termes, que la situation de resserrement du crédit ne doit pas être exploitée par les institutions financière-

[Texte]

terms of reference, that the tight money situation should not be used by the financial institutions to make super-profits, to use an economics term, by increasing the interest rate.

In other words, he thought that the deflationary object of tightening money could be accomplished without having to resort to the price mechanism and the consequent super-profits to do so. I was very pleased to see that and I wonder whether anyone in our financial system, the Governor of the Bank of Canada or the Minister of Finance or anyone, has ever made a similar statement to our banks, because to me it is very constructive particularly in view of the fact that I took it that you agreed with me yesterday that arising the interest rate in a situation where there is an undeterred inflationary psychology really does not have an anti-inflationary effect.

Mr. Rasminsky: On the last point, Mr. Kaplan, it is the case that the high level of interest rates has had disappointingly little effect in restraining expenditures, basically, I think, because of the inflationary psychology. And I draw from that the conclusion that the important central issue, the central problem of the public authorities, is to combat the inflationary psychology. I think, also, that an attempt to keep interest rates low artificially through monetary expansion would be quite counter-productive. I think that this would stimulate both inflation and inflationary psychology.

So far as what is going on in the United States is concerned, I too read that Secretary Kennedy has apparently summoned 25 commercial banks to Washington to discuss certain matters with him. I do not know what he is going to discuss with them. Secretary Kennedy did not oppose the increase in the banks' prime rate to $8\frac{1}{2}$ per cent in the United States, and of course he has not tried to roll it back, though he was under a certain amount of pressure to do so. Maybe he is going to tell the American banks that he cannot understand why their prime rates should be higher than the prime rate of Canadian banks, which in fact, taking into account the non interest-bearing compensating balances, it is.

If there were a way of restraining inflation and restraining the expectation that is due to inflation at a lower level of interest rates, I think that that would be a desirable thing. I do not like the high level of interest rates, but I do not see, I have not been able to see, how that can be done.

Mr. Kaplan: You will recall, Mr. Governor, that yesterday I did not say that I thought

[Interprétation]

res pour accroître leurs profits en haussant le taux d'intérêt.

En d'autres termes, l'objectif de déflation, pourrait être atteint sans avoir à recourir au mécanisme des prix et aux super-profits qui en découlent. Je suis très heureux d'avoir entendu ces propos et je me demande si dans notre régime financier le gouverneur de la Banque du Canada, ou le Ministre des Finances lui-même, aurait fait à nos banques une déclaration semblable car à mon sens, cela me semble, très constructif, je crois que vous en avez tous convenu hier le fait d'élever le taux d'intérêt dans le cas où une psychologie inflationniste règne sans restriction ne peut qu'avoir une influence néfaste.

M. Rasminsky: En ce qui a trait à votre dernière question, monsieur Kaplan, les taux d'intérêt élevés ont eu des résultats décevants pour ce qui est de freiner les dépenses à cause surtout de la psychologie de l'inflation, de là, j'en suis venu à la conclusion que la question importante, la question fondamentale pour l'autorité publique c'est de combattre cette psychologie inflationniste. J'estime aussi que toute tentative pour freiner artificiellement les taux d'intérêt au moyen de l'expansion de la masse monétaire, serait vaine à cause de la psychologie inflationniste.

Quant à ce qui se passe aux États-Unis, j'ai moi aussi lu que le Sénateur Kennedy avait convoqué 25 représentants des banques commerciales à Washington pour y discuter de questions financières. J'ignore quel sera l'objet de leurs discussions. Le Sénateur Kennedy ne s'est pas opposé à la hausse d'intérêt du taux préférentiel à $8\frac{1}{2}$ p. 100 des banques américaines et il n'a pas tenté de le freiner bien qu'il ait subi des pressions à cet égard. Peut-être dira-t-il aux banques qu'il ne peut comprendre pourquoi le taux d'intérêt préférentiel doit être plus élevé que le taux préférentiel des banques canadiennes qui en effet compte tenu de l'effet compensatoire des balances des comptes sans intérêt est moins élevé.

S'il y avait moyen de freiner l'inflation et d'effacer la conviction que cela est dû à un niveau inférieur à l'augmentation des taux d'intérêt, je trouve que ce serait souhaitable. Je ne crois pas que les taux d'intérêt élevés soient à recommander mais je ne vois pas comment y parvenir.

M. Kaplan: Si vous vous souvenez, monsieur le gouverneur, j'ai dit que les taux d'in-

[Text]

interest rates ought to be necessarily lower, and what I wanted to explore on my next round of questions, and I do not think I will have the opportunity now, is this point that I tried to make that interest rates ought to relate to the rate necessary to encourage more people to make deposits, that is, people within this country and people from abroad. If

• 0950

you think of the interest rates in that way, you may get the same answer, namely that it ought to be going up. But at least, I think, you will be asking the right question and not the wrong question which is what rate do we have to set it at to stop people from wanting it because I do not think that with inflationary psychology you can stop them.

Mr. Rasminsky: Mr. Kaplan, with respect, I think it is the same question, because one is the alternative to the other. You were saying that the credit interest rate should be high enough to encourage people to save instead of spend; I say that the debit interest rate should be high enough to encourage people to refrain from spending in order to save. I think we are saying exactly the same thing.

Mr. Kaplan: I would like an opportunity to elaborate on my point of view in the next round. I am just going to be cut off, and I wanted to ask two questions. I have read your statement over, between yesterday and today, and there are two statements...

The Chairman: Did you read my mind, Mr. Kaplan?

Mr. Kaplan: I read the clock, Mr. Chairman. There are two statements in your written material which are expressed in governorese, if I can call it that, and I wanted to ask you if you would confirm that what I took them to mean was a proper interpretation.

The Chairman: What pages?

Mr. Kaplan: I am not going to refer to the pages; I do not have them noted. But you stated that we had to be a brave government and not give up or give in when we saw the beginnings of some unused capacity in our economy; that it would require determination and not assuming at that point that that was the end of the battle. I took that to be governorese for saying that we might find that this anti-inflationary policy would cause unemployment and that we should not let the fact that there will be unemployment lead us to loosen the supply of money, or to resort to the other techniques for reversing

[Interpretation]

térêt ne devraient pas être nécessairement plus bas, mais ce que je voudrais savoir maintenant pour préparer ma prochaine liste de questions c'est d'essayer d'établir si les taux d'intérêt doivent atteindre un certain niveau pour encourager plus de gens à faire des dépôts d'épargne, je parle ici des Canadiens et des étrangers. Si l'on considère les

taux d'intérêt sous cet angle, on pourrait arriver à la même réponse c'est-à-dire qu'il doit être élevé. Nous au moins à mon avis ce sera là la bonne question et non pas celle qui consiste à se demander quel taux d'intérêt devons-nous fixer pour freiner la demande, car je ne crois pas qu'en période d'inflation vous pouvez dissuader les gens d'emprunter.

M. Rasminsky: C'est plus ou moins la même question car l'une est l'option de l'autre. Vous avez dit que tous les taux d'intérêt créditeurs doivent être suffisamment élevés pour encourager, les gens à épargner plutôt qu'à dépenser; je dis que les taux d'intérêt débiteurs doivent être suffisamment élevés pour que les gens restreignent leurs dépenses et économisent. Nous disons exactement la même chose.

M. Kaplan: J'aimerais en parler plus longuement au cours de la prochaine série de questions. Je veux simplement poser deux questions, avant d'être interrompu. J'ai relu votre mémoire hier et il y a deux déclarations...

Le président: Savez-vous ce que je pense monsieur Kaplan?

M. Kaplan: Je vois l'horloge, monsieur le président. J'ai lu votre mémoire qui renferme deux déclarations faites dans votre langage de gouverneur, si je puis dire, et je me demandais si je les avais bien interprétées.

Le président: A quelle page?

M. Kaplan: Je ne vais pas faire allusion aux pages car je ne les ai pas notées. Mais vous avez dit que notre gouvernement doit être brave et ne pas abandonner la partie lorsqu'il semble y avoir quelques possibilités inexploitées dans notre économie, qu'il faut faire preuve de détermination et ne pas supposer à ce moment-là que la bataille est terminée. J'ai interprété ceci comme le fait que cette politique anti-inflationniste entraînerait le chômage, et que nous ne devrions pas, malgré cela, libérer le capital ou prendre d'autres mesures pour renverser la tendance mais que la lutte contre l'inflation est plus

[Texte]

that trend, but that to combat inflation was more important now than to battle whatever bits of unemployment or unused capacity, as you called it, might result.

Before you comment on that, I want to ask about the other piece because I am sure I will not have an opportunity to ask you another question. You mentioned that there was on the horizon a glimmer of hope that these policies were working. I took that as governorese to mean that the interest rates will not be increased further and that money will not be tightened further. If you did not mean that, are people to anticipate that if these measures do not work, money will be tightened further and the interest rate will be increased? Such would be a definitely inflationary interpretation because it would mean that, as high as interest rates are now, if this does not work, they are going to go still higher. People who believe that are going to want to borrow now and spend now because it will be harder to do so in the future. I therefore confirmed my view of your statement about the glimmer of hope, and I wonder if I was right in that.

Mr. Rasminsky: On your first question, Mr. Kaplan, I would accept what you have said as a translation into English of governorese. I would like to add the word "temporary" when you say that to accomplish this we would have to accept some increase in unused capacity in the economy. I would like to add the word "temporary" to that, because I think the basic underlying force of strength in this economy and in the North American economy are such that it would be temporary. That is the only qualification I would make to the first statement.

On the second statement, I do detect a glimmer of light on the horizon which makes me hope that if we persist in overcoming the credibility gap, and introducing an element of uncertainty into the situation, we can get back towards being on track. We certainly

• 0955

will not move from this situation to being completely on track, in the sense of moving towards non-inflationary expansion at full potential. There has got to be some intervening period, but I would hope, if we succeed in overcoming the inflationary expectations, that we could do this without this requiring further increases in interest rates. What the situation will be if this hope is disappointed, I just do not know. If this hope is disappointed, the problem will not go away. The problem will still be there, and decisions will have to be taken in those circumstances as to what

[Interprétation]

importante maintenant que la lutte pour le chômage ou les possibilités inexploitées.

Avant que vous fassiez des remarques à ce sujet, j'aimerais vous poser une question sur un autre point, car je ne crois pas avoir l'occasion de vous la poser plus tard. Il semble y avoir une lueur d'espoir à l'horizon à savoir que ces politiques fonctionnent. Je crois comprendre que les taux d'intérêt ne seront pas augmentés davantage et qu'il n'y aura pas un resserrement du crédit. Si ce n'est pas cela que vous avez voulu dire, est-ce que les gens doivent prévoir, si ces mesures n'ont pas d'effets, qu'il y aura resserrement du crédit et que le taux d'intérêt sera augmenté? Ceci serait une interprétation en termes d'inflation, car ça voudrait dire que, les taux d'intérêt étant très élevés maintenant, si les mesures s'avèrent inutiles, ces taux vont être augmentés? Les gens voudront alors emprunter maintenant et dépenser maintenant car ce sera plus difficile de le faire dans l'avenir. Ceci confirmait mon opinion au sujet de cet indice d'espoir, et je me demande si j'avais raison?

M. Rasminsky: En réponse à votre première question, j'accepterais ce que vous avez dit. J'aimerais ajouter le terme «provisoire» quand vous dites que pour réaliser ce dont nous avons parlé, il faut accepter une certaine hausse de nos possibilités inexploitées dans l'économie. Je voudrais ajouter le mot «provisoire» à cela, car les forces vives de cette économie et de l'économie nord-américaine sont telles qu'elles seraient provisoires. C'est la seule réserve que j'apporterais à la première déclaration.

Quant à la deuxième déclaration, je crois apercevoir une lueur d'espoir, qui me fait espérer que, si l'on persiste à réduire l'écart de crédibilité et à introduire un élément d'incertitude dans cette situation, on reviendra sur la bonne voie. Ce serait l'idéal, n'est-ce

pas, de ne pas avoir d'expansion inflationniste, mais il doit y avoir une période de transition. Tout de même, j'espère que, si nous pouvons surmonter l'inflation, qu'il ne soit pas nécessaire d'accroître les taux d'intérêt. Qu'arrivera-t-il si nos espoirs ne sont pas récompensés? Je l'ignore. Le problème sera toujours bien vivant, et il faudra prendre des décisions dans cette conjoncture quant aux mesures à prendre ultérieurement pour résoudre ce problème. Mais je ne peux prévoir ce que seront ces décisions.

[Text]

further measures are needed to deal with the problem. But I could not anticipate what those decisions would be.

The Chairman: Mr. Crouse.

Mr. Crouse: Thank you, Mr. Chairman. I am sure we all appreciate the statement that has been made by the Governor of the Bank, and I note on page 7, Mr. Rasminsky, that you state:

In an inflationary period, for example, if fiscal policies are not actively to combat inflation, the demands of governments on the capital market will be correspondingly higher, and in order for an anti-inflationary monetary policy to be successful, still tighter credit conditions will be required. The task of the central bank is to assess all of the factors affecting credit conditions and to decide whether in all the circumstances it should attempt to reinforce or mitigate their effect and in what degree.

There was a considerable expansion in credit, or the money supply, during 1964, 1965, 1966 and specially during 1967 and 1968. My question is: how could you, as the central bank, justify the expansion of the money supply in 1967 and 1968, in spite of the obvious inflation in the economy at that time as evidenced by the pleas in the speeches that were made by the then Minister of Finance, Mr. Sharp?

Mr. Rasminsky: That is a good question. It is a question that you can imagine I have often asked myself.

I would like to say, first of all, that I am not a money supply man. You know there are fashions in monetary theory, and the current fashion in monetary theory is Friedmanite. Professor Milton Friedman of Chicago has had a great deal of influence in reviving notions that were associated 40 or 45 years ago with the name of Professor Irving Fisher, that the determinant of economic activity and inflation was the money supply and that all the central bank had to do was to decide that the money supply should increase at a rate sufficient to take off the output of the economy at stable prices, whatever that might be—3, 4, 5, 6, or 7 per cent a year—and set the thermostat at that and go away on a holiday. This is not a view that I have ever taken of the responsibility of the central bank. I believe that the responsibility of the central bank is to try to achieve credit condi-

[Interpretation]

Le président: Monsieur Crouse.

M. Crouse: Merci, monsieur le président. Je suis sûr que nous apprécions toutes les déclarations qui ont été faites par le gouverneur de la Banque du Canada. Je constate monsieur Rasminsky, que vous dites, à la page 8 de votre mémoire: (version française)

Ainsi, en période d'inflation, si la politique fiscale ne s'emploie pas à combattre activement l'inflation, les recours au marché des capitaux de la part des gouvernements seront naturellement plus importants et pour qu'une politique monétaire anti-inflationniste ait des chances de succès, il faudra un resserrement encore plus prononcé des conditions du crédit. Le rôle de la banque centrale est précisément d'évaluer tous les facteurs qui affectent les conditions du crédit et de décider, compte tenu de toutes les circonstances, si elle doit essayer de renforcer ou d'atténuer leur effet et dans quelle mesure.

Il y a eu un élargissement considérable de crédit ou de la masse monétaire en 1964, 1965, 1966 et, notamment, en 1967-1968. Ma question est donc la suivante: Comment la banque centrale peut-elle justifier l'élargissement de la masse monétaire en 1967-1968, en dépit de l'inflation manifeste de l'économie à cette époque, comme le prouvent les exhortations faites dans les discours du ministre des Finances d'alors, M. Sharp.

M. Rasminsky: Voilà une excellente question; c'est une question que je me suis posée souvent.

Je tiens à dire tout d'abord, que je ne suis pas en faveur de la théorie qui veut que les modifications dans la masse monétaire soient une solution au problème. Comme vous savez, il y a bien des facettes dans les théories monétaires et la tendance actuelle est la Théorie de Friedman sur la libéralisation. Le professeur Milton Friedman de Chicago a exercé son influence pour raviver des notions qui prévalaient il y a 40 ou 50 ans sous la plume du professeur Irving Fisher: le facteur déterminant de l'expansion économique et de l'inflation, était la masse monétaire et tout ce que les banques centrales avaient à faire, était de décider que la masse monétaire devrait augmenter à un taux suffisant pour absorber la production à des prix fixes quelle que fut la proportion, 3, 4, 5, 6 ou 7 p. 100 par année, fixer le thermostat et rentrer chez soi. Telle n'est pas l'opinion que j'ai sur la responsabi-

[Texte]

tions as regards the cost of money and the availability of money that are appropriate to the economic circumstances of the country.

One reason for being unenthusiastic about the Friedmanite view is that there are so many different definitions of the money supply, and Professor Friedman and his followers never are terribly precise about what they mean by the money supply, or they shift from one definition of the money supply to another. One definition of the money supply, which now bears the title of M1, is currency and demand deposits. Another definition of

• 1000

the money supply is currency and total bank deposits—demand and other types of deposit.

I was in Copenhagen a couple of weeks ago and present at a panel where Professor Friedman talked fairly critically about the monetary policy of the Federal Reserve System and he now defines the appropriate money supply as M2 minus CD, which is the total of currency and bank deposits minus the certificates of deposit issued by the banks. I do not think this money supply really provides the central bank or can provide the central bank with an operational rule. It still is the case that our banking system has been expanding very rapidly and I have been concerned about that. In fact, I expressed my concern in the last Annual Report where at page 9 in talking about the situation in 1968 I said:

The flow of credit through the banking system was large, though the cost of bank credit rose significantly. Total chartered bank assets grew by 14 per cent, the same percentage increase as in 1967. I am aware that the large increase in the size of the banking system has caused some concern, and I too regard it as high.

The things the central bank has to take into account in deciding to what extent to permit the banking system to expand are very numerous. One obvious thing is our international position and the need to maintain a level of interest rates which is affected by the rate of expansion of the banking system which is consistent with our international position and any international obligations we may have.

Another thing, and a factor which had a good deal of influence on the size of the expansion of the banking system in 1967-68, was the large government deficit. The government had large borrowing requirements part-

[Interprétation]

lité de la banque centrale. J'estime que cette responsabilité est d'essayer de réaliser des conditions de crédit relatives au loyer et à la disponibilité de l'argent pour les situations économiques du pays.

Une raison pour laquelle je ne suis peut-être pas tellement en faveur de la théorie de Friedman est qu'il y a beaucoup de définitions différentes de la masse monétaire et le professeur Friedman et ses élèves ne sont jamais très précis quant à la définition de la masse monétaire ou ils passent d'une définition à l'autre. Une définition de la masse monétaire, qui s'appelle maintenant M1 est la suivante: devises et dépôts à vue; une autre

définition de la masse monétaire, est l'ensemble des devises et les dépôts bancaires.

J'étais présent il y a quelques semaines à un colloque à Copenhague où le professeur Friedman a critiqué la politique monétaire du *Federal Reserve System* et, il définit maintenant que la circulation monétaire adéquate procéderait de la formule M2 moins CD, qui est constituée par l'ensemble des devises dans les dépôts bancaires moins les certificats de dépôt émis par les banques. Je ne pense pas que cette masse monétaire puisse permettre, ou puisse déterminer la ligne de conduite opérationnelle de la banque centrale. Il est vrai que notre système bancaire est en expansion très rapide. Et, dans le dernier rapport annuel, j'exprime certaines inquiétudes à ce sujet, à la page 10, au sujet de la situation en 1968:

Le volume du crédit distribué par le système bancaire a été considérable quoique à des taux d'intérêt sensiblement plus élevés. L'actif global des banques s'est accru de 14 p. 100, tout comme en 1967. Je n'ignore pas que le développement accéléré des bilans bancaires a suscité une certaine appréhension; d'ailleurs je considère moi aussi qu'il a été rapide.

Les éléments dont les banques centrales doivent tenir compte quand elles décident dans quelle mesure elles doivent permettre au système bancaire de se développer, sont nombreux. D'abord notre position internationale, et le besoin de maintenir un niveau d'intérêt déterminé par le taux d'expansion du système bancaire, conformément à notre position internationale et aux obligations internationales auxquelles nous devons faire face.

Un autre facteur qui a eu beaucoup d'influence sur l'ampleur de l'expansion du système bancaire en 1967-1968, c'était le vaste déficit gouvernemental. Le gouvernement avait des besoins considérables d'argent frais,

[Text]

ly due to its own operations, both budgetary and of a lending sort; partly in 1968 due to the build up of exchange reserves when we overcame the exchange crisis; partly due to the premature encashment of Canada Savings Bonds when interest rates got up to a level which made it advantageous for some people to shift out of Canada Saving Bonds and into bank deposits. This premature encashment of Canada Savings Bonds, of course, had to be financed by the government which meant the government had to issue a good deal of marketable securities.

In this situation the central bank was confronted with the question of how high interest rates should be permitted to go. If we had not permitted the banking system to expand and the expansion took the form to a considerable extent of the purchase of government securities, the government would have had to finance its net borrowing requirements entirely by sales of these securities to the general public and the effect would have been that to induce the public to buy securities from the government, interest rates would have had to be even higher than they were. So, I would

• 1005

like to register the point with you, Mr. Crouse—that when you said that the banking system expanded too rapidly in 1968 you were in effect saying at the same time that interest rates should have been higher in 1968 than they were. Another factor that has affected the size of the banking system which is another way of saying the money supply—since the money supply, is the total of currency and bank deposits and the liability side of the banks' balance sheets—in the past couple of years has been the revision of the Bank Act which went into effect in May 1967.

Until the revision of the Bank Act the banks worked under certain competitive disadvantages with regard to non-bank financial institutions, the banks were subject to a 6 per cent interest rate ceiling on their loans which naturally limited their ability to compete for deposits; the banks were not permitted to make mortgage loans and they were not permitted to issue debentures. There may have been certain other competitive disadvantages that they operated under that I can not think of at the moment. These were removed as a result of the revision of the Bank Act in 1967 with the result that the banks became more aggressive and better competitors against non-bank financial institutions. Consequently the banking system

[Interpretation]

en partie en raison de son propre fonctionnement, budgétaire et financier, et en tant qu'intermédiaire en partie, en 1968 à cause de la constitution de réserves de devises lorsque nous avons traversé la crise monétaire, en partie aussi, à cause de l'encaissement prématuré des obligations d'épargne du Canada lorsque les taux d'intérêt ont grimpé, ce qui a eu pour effet que le public s'est retiré des obligations d'épargne du Canada pour faire des dépôts bancaires. Par conséquent, le retrait prématuré des obligations a dû être financé par le gouvernement. Cela veut dire que le gouvernement a dû émettre beaucoup de valeurs négociables.

Dans cette situation, la Banque centrale s'est posé la question suivante: jusqu'où devrions-nous laisser monter les taux d'intérêt? Si nous n'avions pas permis au système bancaire de se développer, et cette expansion, dans une grande mesure, a remplacé l'achat des titres de l'État, le gouvernement aurait dû financer ses besoins nets de liquidités en vendant des valeurs négociables sur le marché, ce qui aurait eu pour effet, pour attirer le public, de fixer des taux d'intérêt, encore plus élevés. J'aimerais donc vous signaler, monsieur Crouse, si vous dites que

le système bancaire s'est développé trop rapidement en 1968, vous dites en même temps que les taux d'intérêt auraient dû être en 1968, plus élevés qu'ils ne l'étaient—un autre facteur qui affecte le volume du système bancaire, soit la masse monétaire—qui correspond à M2—est le total des devises et des dépôts bancaires et le passif du bilan bancaire, au cours des dernières années, a été la révision de la loi sur les banques qui a été mise en vigueur en mai 1967.

Jusqu'à la refonte de la loi sur les banques, les banques devaient faire face à des désavantages concurrentiels par rapport aux institutions financières non bancaires. Les banques étaient assujetties à un plafond de 6 p. 100 pour leurs prêts, ce qui limitait leur compétitivité pour obtenir des dépôts. Les banques ne pouvaient accorder des prêts hypothécaires et ne pouvaient pas non plus vendre d'obligations. Il y avait peut-être aussi certains désavantages concurrentiels auxquels je ne pense pas pour l'instant. Ces désavantages ont été éliminés par suite de la refonte de la loi sur les banques en 1967. Et, comme résultat, les banques sont devenues plus agressives et, dans une meilleure position concurrentielle, par rapport aux institutions financières autres

[Texte]

grew more rapidly than the non-banking financial institutions.

From the point of view of inflationary potential—this is really a basic reason why I find difficulty in following Friedman in the money supply idea—it does not really make very much difference whether an individual has a claim on a bank which he can spend, whether he has a claim on a trust company or whether he is holding another short term liquid asset which is very readily convertible into cash or which will automatically become cash in 30 days or so.

A large part of what we call the money supply, for example, these CDs—certificates of deposit—issued by the banks, is directly competitive with other types of financial instruments, such as commercial paper or finance company paper which we do not include in the money supply. Therefore, it is the case that the revision of the Bank Act resulted in a structural change in our financial system which had as a consequence an abnormal rate of increase in the money supply. This influence is, of course, a vanishing one. It works itself out; it may have worked itself out already.

If one looks at what has been happening to the money supply over the past couple of years, there is distinct evidence that monetary policy has been successful in achieving a slowdown in the money supply. There are two figures in the money supply which we consider to be of some significance, one is the total of currency and all bank deposits and the other is the total of currency and privately held bank deposits, that is, excluding government deposits:

I would like to read out to you what the changes have been over various periods in the last few years in these magnitudes. The first one is the total of currency and bank deposits. In 1967 this magnitude increased by 14 per cent; in 1968 it increased at a rate of something less than 14 per cent, 13.7 per cent; between the middle of 1968 and the middle of 1969, it increased at a rate of 12.3 per cent; from September 1968 to the middle of 1969, it increased at a rate—these are annual rates

• 1010

that I am referring to—of 10.1 per cent. This year from December 1968 to June 1969, it increased at an annual rate of 9.1 per cent; from March 1969 to June 1969, it increased at an annual rate of 5.5 per cent. If you take the other series of currency and privately held bank deposits, in 1967—to give you the com-

[Interprétation]

que bancaires. En conséquence, le régime bancaire s'est développé plus rapidement que les autres institutions financières.

Au point de vue du potentiel inflationniste et, c'est la raison pour laquelle j'ai peine à adopter la théorie de la masse monétaire de Friedman, cela ne fait pas tellement de différence qu'un individu détienne un titre bancaire ou d'une autre institution financière ou qu'il détienne un autre actif liquide qui puisse être retiré à vue ou qui deviendra automatiquement convertible en espèces après trente jours.

Une bonne part de ce que nous appelons la masse monétaire, prenez, par exemple, les certificats de dépôts émis par les banques, est directement concurrentielle avec d'autres genres d'effets des compagnies de commerce qui ne font pas partie de la masse monétaire, de sorte que, effectivement, la révision de la Loi sur les banques a apporté un changement structurel qui a eu pour conséquence un taux d'accroissement anormal. Cette influence disparaît peu à peu. Il se peut que déjà cette influence ait diminué.

Si l'on tient compte de ce qui s'est passé dans la conjoncture de la masse monétaire au cours des dernières quelques années, on voit fort bien que les politiques monétaires ont réussi à ralentir considérablement l'accroissement de la masse monétaire. Il y a deux chiffres concernant la masse monétaire que nous considérons importants. Le premier comprend l'ensemble des devises et tous les dépôts bancaires et, d'autre part, l'ensemble des devises à l'exclusion des dépôts gouvernementaux, des dépôts de l'État.

J'aimerais vous donner lecture des changements, qui se sont produits au cours des quelques dernières années. Le premier changement, c'est l'ensemble des devises et des dépôts bancaires. En 1967, ce facteur a augmenté de 14 p. 100 en 1967, en 1968, ce coefficient s'est accru d'un peu moins de 14 p. 100, soit 13.7 p. 100. De mi-1968 à mi-1969, 12.3 p. 100; de septembre 1968 vers la moitié de 1969, 10.1 p. 100—ce sont là des taux annuels. Il s'agit d'un taux de 10.1 p. 100. Cette année, de

décembre 1968 à juin 1969, il y a eu augmentation à un taux annuel de 9.1 p. 100 et de mars 1969 à juin, 1969, de 5.5 p. 100. Si vous considérez les autres groupes: monnaies en circulation et dépôts privés aux banques en 1967, pour vous donner le tableau complet de la situation, il y a eu augmentation à un taux

[Text]

plete series—this magnitude increased at an annual rate of 16 per cent; in 1968, it increased at 13.3 per cent; from the middle of 1968 to the middle of 1969, it increased at 10.3 per cent; from September 1968 to June 1969, it increased at 9 per cent; from December 1968 to June 1969, that is this year, it increased at an annual rate of 7.2 per cent and from March 1969 to June 1969, at an annual rate of minus 2.6 per cent. Therefore, there is no doubt that there has been a very distinct slowing down in the rate of monetary expansion in Canada as a result of the policies followed by the central bank.

The Chairman: Mr. Crouse.

Mr. Crouse: Thank you, Mr. Chairman. In your...

Mr. Rasminsky: Excuse me, Mr. Crouse. One of my colleagues has suggested that this table from which I have been quoting might be incorporated into the record.

Mr. Crouse: I move that that table be included in the record, Mr. Chairman.

Motion agreed to.

Mr. Crouse: On page 9, Mr. Chairman, I find that the Governor of the Bank of Canada made a very significant statement and I quote:

expectations that the slowing of economic expansion was only temporary... because of the large demands for credit by governments.

This would seem to be borne out by the table that we have now entered into the records.

I have another question. Mr. Rasminsky has stated:

Interest rates began to rise again in the spring of 1967. Beginning in November 1967, when sterling was devalued, it became necessary for monetary policy to give priority to the defence of the exchange value of the Canadian dollar and, as members of the Committee are aware, there was a very sharp exchange crisis in Canada in the first quarter of 1968.

At the present time there is great pressure being put upon the West German government to revalue—I believe that is the word they use—the mark and, at the same time, similar pressure is being put upon the French government to devalue the franc. What effect do you feel these changes, if they should come about, would have upon the Canadian dollar? Do you anticipate these changes would create an

[Interpretation]

annuel de 16 p. 100, en 1968, de 13.3 p. 100, du milieu de l'année 1968 à la même période en 1969, de 10.3 p. 100, de septembre 1968 à juin 1969, de 9 p. 100, de décembre 1968 à juin 1969, soit cette année, de 7.2 p. 100 et de mars 1969 à juin 1969, de moins de 2.6 p. 100. Il ne fait aucun doute qu'il y a eu un ralentissement très net du taux de l'expansion monétaire au Canada par suite des politiques adoptées par la banque centrale.

Le président: Monsieur Crouse.

M. Crouse: Merci beaucoup, monsieur le président. Sans votre...

M. Rasminsky: Excusez-moi, monsieur Crouse. L'un de mes collègues propose que le tableau que je viens de citer figure au compte rendu des délibérations.

M. Crouse: Je propose que ce tableau figure au compte rendu, monsieur le président.

La proposition est adoptée.

M. Crouse: Monsieur le président, je constate qu'à la page 9 de son exposé, le gouverneur de la Banque du Canada a fait une déclaration très importante et je cite:

le ralentissement de la croissance économique ne serait que temporaire... à cause des besoins financiers considérables des pouvoirs publics.

Cela semble ressortir des tableaux que nous venons d'incorporer au compte rendu.

J'aimerais poser une autre question. Monsieur Rasminsky a déclaré:

Les taux d'intérêt s'orientèrent de nouveau à la hausse au printemps de 1967. À partir de novembre 1967, lors de la dévaluation de la livre sterling, la politique monétaire dut s'intéresser en premier lieu à défendre le cours du dollar canadien puis comme les membres du Comité le savent bien, le Canada connut une crise sérieuse du change durant le premier trimestre de 1968.

À l'heure actuelle on exerce beaucoup de pression sur le gouvernement de l'Allemagne de l'Ouest pour réévaluer, je crois que c'est l'expression qu'ils utilisent, le mark et en même temps, des pressions semblables sont exercées sur le gouvernement français pour dévaluer le franc. Quel effet ces changements auraient-ils s'ils se produisaient sur la valeur du dollar canadien? Croyez-vous que ces

[Texte]

exchange crisis in Canada similar to the one we had in 1968.

The Chairman: I have no objection if Mr. Rasminsky wishes to reply, but I am sure you will agree, Mr. Crouse, that your question is not really relevant to the Committee's terms of reference because it is the interest rate matter that we have to consider. I said I have no objection, but members should keep their questions, as much as possible, in the field that we have for consideration, and the field where the Bank of Canada is responsible.

Mr. Rasminsky: I will reply briefly, it is the case that some pressure has been put on the German government to revalue. I am not aware that pressure is being put on the French government to reduce the value of the French franc, although there has been some talk of that possibility.

We have gone through, in the last year, two separate German mark-French franc

• 1015

crises which have stirred the whole financial world and which resulted in the massive movement of funds into Germany and out of certain other countries. One was in November of last year and one was in May of this year. In both those cases the Canadian dollar stood aside and was not affected by these movements, at least, there is no evidence that the Canadian dollar was affected by these movements. The funds flowing into Germany, to some extent came out of France, to a lesser extent, out of Britain, to some extent, out of the Euro dollar market and, to a very considerable extent, out of the United States itself. I certainly cannot foresee the future, but I would hope if we manage our affairs properly and if there were another crisis of the type you have in mind that we would be able to stand aside from it again.

Mr. Crouse: Would these funds flowing away from those areas have an inflationary effect upon our economy?

Mr. Rasminsky: No, sir, I do not think so.

Mr. Crouse: I have one final question, Mr. Chairman. Despite higher interest rates, do you feel the internal problems in Canada, for example, our inability to sell surplus wheat, will have any effect on inflation? What effect will this have upon our inflationary psychosis in Canada with less money in circulation?

[Interprétation]

changements créeraient une crise du change au Canada semblable à celle que nous avons eue en 1968?

Le président: Je n'ai pas objection à répondre, si monsieur Rasminsky le désire, mais je suis certain que vous reconnaîtrez, monsieur Crouse, que votre question ne relève pas de la compétence du Comité, parce que c'est le taux d'intérêt qui est à l'étude. J'affirme que je ne m'y oppose pas, mais dans la mesure du possible, les membres du comité devraient poser des questions dans le domaine qui nous intéresse et qui relève de la compétence de la Banque du Canada.

M. Rasminsky: D'abord, je vous répondrai en peu de mots. Il est vrai que des pressions ont été exercées sur le gouvernement allemand pour réévaluer le mark. Je ne suis pas au courant que des pressions aient été exercées sur le gouvernement français pour réduire la valeur du franc français, bien qu'on ait mentionné cette possibilité.

Au cours de l'an dernier, nous avons traversé deux crises distinctes du mark et du

franc français qui ont perturbé le monde financier et qui ont déclenché un transfert massif de fonds vers l'Allemagne et à l'extérieur de certains autres pays, en novembre de l'an dernier et en mai de cette année. Dans ces deux cas, le dollar canadien est resté en marge et n'a pas été touché par ces mouvements. Tout au moins, il n'y a pas d'indices montrant que le dollar canadien l'ait été. Les fonds entrant en Allemagne sont venus dans une certaine mesure de la France, dans une moindre mesure de la Grande-Bretagne, dans une certaine mesure du marché de l'Euro-dollar et dans une très large mesure des États-Unis mêmes. Je ne puis sûrement pas prévoir l'avenir, mais j'espère que si nous terminons cette affaire et s'il y avait une autre crise du genre, vous penserez que nous pourrions fort bien la traverser.

M. Crouse: Est-ce que les fonds qui sortent de ces pays n'auraient pas d'effets inflationnistes sur notre économie?

M. Rasminsky: Non, monsieur, je ne pense pas.

M. Crouse: Une dernière question alors, monsieur le président. En dépit des taux d'intérêt plus élevés, pensez-vous que les problèmes internes du Canada, par exemple, notre inaptitude à vendre l'excédent de blé se répercuteront sur la situation d'inflation? Quels en seront les effets sur notre psychose

[Text]

Would this have a dampening effect, in your opinion?

Mr. Rasminsky: It would. It is the hard way to have a dampening effect. The wheat situation is very serious and I would hope that it would not require the inability to sell western wheat in world markets in order to change the inflationary psychology, but to the extent that it does have an influence it is to create a poor economic situation in the parts of the country concerned.

Mr. Crouse: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Crouse.

Le président: Messieurs, j'ai sur la liste des membres qui ont signifié leur intention de parler les noms suivants: MM. Trudel, Downey, Comtois, Roberts, Latulippe et Robinson. De ces personnes dont je viens de donner les noms, trois sont présentes et je me permets une suggestion. J'admets que jusqu'à présent, ceux qui ont eu la parole ont eu plus de 20 minutes à leur disposition et vous serez d'accord avec moi qu'il m'est assez difficile, lorsque la période de 20 minutes est expirée de dire: bien, je regrette, monsieur, votre 20 minutes est terminé et vous devez attendre au deuxième tour.

Voici ma suggestion. Y aurait-il possibilité, pour aujourd'hui, d'écourter votre période de questions afin de permettre à MM. Trudel, Danson, et Latulippe de poser des questions, sujet à laisser vos noms sur la liste pour la prochaine réunion qui, j'espère, sera tenue mardi prochain. Vous serez les premiers à avoir la parole. Monsieur Trudel.

M. Gauthier: A ce sujet, monsieur le président, vous dites que celui qui questionne à 20 minutes pour le faire.

Le président: 20 minutes, questions et réponses, monsieur.

M. Gauthier: Questions et réponses. Mais depuis que je suis arrivé j'ai constaté que celui qui questionne a pris à peu près quatre minutes, mais on lui a répondu pendant 25 minutes. Alors, là...

Le président: Bien voici, monsieur...

M. Gauthier: ...S'il répondait directement aux questions et prenait moins de temps...

Le président: Bien voici, monsieur Gauthier. Je crois que le sujet est trop important pour qu'on y réponde par un oui ou par un non.

M. Gauthier: C'est très important aussi pour nous, monsieur le président, car il y a

[Interpretation]

inflationniste au Canada avec moins d'argent en circulation? Est-ce que cela aura un effet d'amortissement, à votre avis?

M. Rasminsky: Je pense que si, c'est que la pire façon d'avoir un effet d'amortissement. La situation du blé est très grave et j'espère qu'il ne faudra pas d'inaptitude pour vendre le blé de l'Ouest dans les marchés internationaux pour changer la psychose inflationniste, mais dans la mesure où cela a une influence, cela crée une piètre situation économique dans certains pays intéressés.

M. Crouse: Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Crouse.

The Chairman: Gentlemen, I have the following names on my list of members who indicated their intention of speaking: Messrs. Trudel, Downey, Comtois, Roberts, Latulippe and Robinson. From these names I have mentioned three of these members are here and I take the liberty of making a suggestion. I admit that until now, those who have had the floor have had more than 20 minutes at their disposal, but you will recognize that it is rather difficult for the Chairman to say after 20 minutes: «I regret but your period is over and you will have to wait until the second round.» Would there be any possibility of shortening for today your period of questions so that Messrs. Trudel, Danson and Latulippe could put questions to Mr. Rasminsky and we could leave the names on the list for the next meeting of the Committee which would be next Tuesday. You would be the first ones to have the floor. Mr. Trudel.

Mr. Gauthier: Mr. Chairman, you say that each member will have 20 minutes to put his questions.

The Chairman: Twenty minutes including questions and answers.

Mr. Gauthier: Questions and answers. Since I arrived, I notice that the one who put questions took about four minutes and the one who replies took about 25 minutes. So then...

The Chairman: Well, Mr. ...

Mr. Gauthier: ...if he answered directly to the questions it would not take so much time.

The Chairman: Well, Mr. Gauthier, I believe that the subject is too important to receive a yes or a no reply.

Mr. Gauthier: It is very important for us also, Mr. Chairman, as there are questions to

[Texte]

des questions auxquelles nous voudrions avoir une réponse directe, mais il prend tellement de détours que, finalement nous ne sommes guère plus avancés.

Le président: Voici, monsieur Gauthier, vous n'avez pas le droit d'user d'un tel langage. Celui qui pose des questions a droit de le faire de la façon qui lui plaît et il en va de même pour celui qui répond. Même si vous n'êtes pas satisfait des réponses nous sommes obligés d'appliquer ici les mêmes règlements qu'à la Chambre. Un député a droit de poser une question à un ministre; celui-ci y répond de la manière qu'il le veut et si le député n'est pas satisfait, il y a ce qu'on appelle le spectacle de 10 heures; mais en Comité, nous n'avons pas un tel spectacle.

M. Gauthier: Le point que je veux soulever, c'est que si quelqu'un pose une question de deux secondes et qu'on prenne 25 minutes pour y répondre, ce n'est pas...

Le président: Voici, monsieur Gauthier, je crois que le Comité n'est pas limité quand au nombre de réunions qu'il peut tenir pour entendre le gouverneur de la Banque du Canada. Des lors, les députés auront droit à un deuxième ou troisième tour pour poser leurs questions. Monsieur Trudel.

M. Rasminsky: Monsieur le président, j'aimerais expliquer qu'en ce qui a trait à la longueur de mes réponses, je suis tout à fait entre les mains des membres du Comité, si ceux-ci estiment que mes réponses sont trop longues, je peux très facilement répondre plus brièvement.

Le président: M. le gouverneur m'a posé la question suivante: mes réponses sont-elles trop longues? Je lui ai répondu que les questions et le sujet à l'étude sont très importants et il en va de même pour les renseignements qu'il nous donne. Monsieur Trudel.

M. Trudel: Merci, monsieur le président. Au nom des membres du Comité je désire féliciter le gouverneur de l'exposé qu'il vient de nous faire et, au cours duquel, il fait allusion à l'influence américaine touchant tous les aspects de notre économie, surtout le taux d'intérêt auquel nous faisons face présentement. La question que je voudrais poser s'applique surtout à la dernière partie de l'exposé où il dit je crois...

An acceptable increase of income would be between 3 and 4 per cent. I am thinking now of industrial wages and I am thinking of the

[Interprétation]

which we would like to have a direct answer, but he has too many tangents that we do not know exactly what he is saying.

The Chairman: Mr. Gauthier, he can reply as he wants to. You put your question as you want to, even though you are not satisfied with the replies, you have to use the same rules here as in the House. A member has the right to put a question to the Minister; the Minister can reply as he wants to and if the member is not satisfied with the answer he can always raise this question at the 10 o'clock late show; but in Committee, we do not have such a late show.

Mr. Gauthier: What I wanted to say is that if somebody puts a question of two seconds and the one who replies takes 25 minutes, it is not...

The Chairman: Well, Mr. Gauthier, I do not think that the Committee is limited as to the number of meetings it can have with the presence of the Governor of the Bank of Canada. Therefore, the members will be able to have a second or third round to come back and put the questions which he wanted to put. Mr. Trudel.

Mr. Rasminsky: Mr. Chairman. I would like to explain, as far as the length of my replies is concerned, I leave this to the members of the Committee, if the members of the Committee think that my replies are much too long, I could very well try to be more brief.

The Chairman: The Governor put to me the following question. Are my answers too long? I told him that the questions and the subject being studied are very important and that the information which is being given to us by the Governor of the Bank of Canada are very important also. Mr. Trudel?

Mr. Trudel: Thank you, Mr. Chairman. In the name of the members of the Committee, I want first to congratulate the Governor for his excellent brief. All through his brief he has referred to the American influence as far as the various aspects of our economy are concerned, especially the interest rates which exist presently. The question which I would like to put refers to the last part of the brief when he mentioned, I believe,...

Une augmentation acceptable de revenu serait de 3 à 4 p. 100. Je songe aux salaires industriels et je songe à l'égalité de traite-

[Text]

impetus of wage parity between Canadian and American workers. From what I gather, productivity is not equal between Canadian and American, and at the present time what I am trying to assess in my mind is the difference between the acceptable increase in industrial wages that I was talking about of between 3 and 4 per cent, and what we are presently facing. Is this creating some of the inflationary aspects of the problem?

Mr. Rasminsky: Mr. Trudel, in referring to what you have called acceptable wage increases of 3 or 4 per cent per annum, this is a rough measure. Three per cent per annum is a rough measure of the increase in the productivity of the economy, and if we pay ourselves more on the average in all forms of income than this degree of increase, the effect is inevitably to raise prices.

In a situation where prices have been rising at a rate of 4 or 5 per cent per year, it is obviously quite unrealistic and would be quite unfair to expect that wages would rise at a rate of 3 per cent per year, because if that were to happen there would be no increase in real wages. There would indeed, in the figures that I have taken, be a decline in real wages. What one would look for once this situation has arisen, as it seems to me, is a movement of incomes which is moving the economy towards a greater degree of price stability and not away from a greater degree of price stability. I think that it is very questionable whether the recent movement of incomes has been of that character.

• 1025

To illustrate this, let me mention what the figures have been for the average annual percentage increase provided under major wage settlements in recent times. The over-all average—and of course it differs as between construction, manufacturing and other industries—in 1967 was 9.4 per cent; in 1968, when the effects of the earlier slowing-up of the economy that I referred to were being felt, the over-all average was down to 7.9 per cent. And the trend in the course of the last three-quarters of the year was also down. In the first quarter of 1968 it was 8 per cent, in the second quarter 8.3 per cent, in the third quarter 8.2 per cent, and in the fourth quarter 7.3 per cent.

As I mentioned, there has been some recent sign of an upturn in the average of these settlements. In the first quarter of 1969 it was 7.5 per cent and in the second quarter of 1969 it was 9.4 per cent. No doubt this is due in part to the increase in the cost of living, to the expectation of further increases in the

[Interpretation]

ment entre travailleurs américains et canadiens. La productivité n'est pas égale de part et d'autre au Canada et aux États-Unis. Ce que je veux établir, c'est la distinction entre une augmentation acceptable des salaires de 3 à 4 p. 100 et celle à laquelle nous faisons face à l'heure actuelle. Cela pourra peut-être créer certains aspects inflationnistes, n'est-ce pas?

M. Rasminsky: Monsieur Trudel, cette hausse acceptable des salaires de 3 à 4 p. 100 par année, c'est une mesure *grosso modo* de l'accroissement de la productivité au sein de notre économie. Si nous nous versons plus que la moyenne sous diverses espèces de revenus, ces augmentations auront pour effet d'accroître les prix.

Lorsque les prix augmentent à une allure de 4 ou 5 p. 100 par année, c'est de toute évidence irréaliste et injuste de s'attendre que les salaires augmentent de 3 p. 100, car si cela se produisait, il n'y aurait pas de majoration effective de salaires. Selon les chiffres que je vous ai donnés, il y aurait en fait une baisse des salaires. Ce que l'on doit chercher dans cette situation, il me semble, c'est un mouvement des revenus qui entraîne l'économie vers une stabilisation des prix accrue. On peut mettre en doute le fait que le mouvement récent des revenus a eu cette tendance.

Pour illustrer mes propos, permettez-moi de mentionner quels furent les chiffres pour la majoration annuelle moyenne, selon les règlements de salaires de ces dernières années, la moyenne globale, qui diffère, bien sûr, dans les divers secteurs; construction, fabrication, etc., la moyenne globale pour 1967 fut de 9.4 p. 100. En 1968, lorsque les effets du ralentissement antérieur de l'économie dont j'ai fait mention se sont fait sentir, la moyenne globale a baissé à 7.9 p. 100. Si l'on constate les tendances, au cours des trois derniers trimestres de l'année, on note une baisse en 1968. Au cours du premier trimestre, 8 p. 100, 8.3 p. 100 dans le deuxième, 8.2 dans le troisième et 7.8 dans le quatrième.

Je l'ai déjà dit, il y a eu des signes récents d'une hausse. Au cours du premier trimestre de 1969, le chiffre était de 7.5 p. 100; au cours du deuxième, le chiffre était de 9.4 p. 100. Nul doute que c'est dû, en partie, à l'accroissement du coût de la vie et aussi aux influences que vous avez mentionnées, par exemple la

[Texte]

cost of living, and also to the influence you have mentioned of the desire for wage parity with the United States, but these movements are not compatible with the movement towards greater price stability.

M. Trudel: Monsieur le président, j'aurais beaucoup d'autres questions, mais nous allons essayer de nous en tenir aux préférences que vous avez données.

Le président: Lors de la prochaine réunion, je donnerai la préférence à ceux qui sont obligés d'écourter leur période de questions ce matin.

Mr. Trudel: Mr. Rasminsky, you have mentioned, in answering on two or three occasions, roll backs of interest. You have only mentioned this, but I would like to have further comments. If this was applied by law, what would the implications be if we were to peg them at 5 per cent? I think there are some countries which have forced a roll-back of interest rates. What would the direct implications of this be to our Canadian economy?

Mr. Rasminsky: The only reference I made to roll-backs in interest rate was this morning in referring to the fact that Secretary Kennedy had not attempted to roll back the increase in the American prime rates. I think the effect of rolling back interest rates is like the story of the lady who complained that lamb chops were \$1.50 a pound at her regular butcher, and she said: "Across the road they are only 75 cents a pound." the butcher said: "You had better get them there at 75 cents a pound." She said: "He has not got any." The butcher said: "When I do not have any they are 50 cents a pound."

I think if you try to roll interest rates back—and I really do not see how that is accomplished, how you go about that. The obvious technique of trying it is through massive monetary expansion. But if you try to do it in a particular case, if you try to roll back, say, the rate of interest that the banks charge on loans, which is one thing that the Committee is considering, if you were to say to the

[Interprétation]

parité des salaires avec les États-Unis. Ce mouvement n'est pas compatible avec une stabilisation accrue des prix, cependant.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, I would have many other questions, but we will try to stay with the preferences you have given.

The Chairman: You will have the preference at the next meeting, because our period of questions is shortened this morning.

M. Trudel: Monsieur Rasminsky, vous avez mentionné à deux ou trois reprises la diminution des taux d'intérêt, et j'aimerais en savoir plus long. Si l'on réduisait, par la loi, les taux d'intérêt à 5 p. 100, quelles seraient les conséquences; je crois que cela s'est fait dans certains pays. Quelles seraient les conséquences directes d'une telle mesure pour notre économie?

M. Rasminsky: La seule allusion que j'ai faite à ce sujet ce matin avait trait au fait que le Secrétaire Kennedy n'avait pas tenté de faire diminuer les taux d'intérêt primaires. Les conséquences d'une telle mesure, à mon avis, se comparent à l'histoire de la jeune femme qui se plaignait que les côtelettes d'agneau coûtaient \$1.50 chez son boucher. Elle a dit que de l'autre côté de la rue, ces côtelettes ne coûtaient que 75c. Alors le boucher lui a dit d'aller se procurer ces côtelettes de l'autre côté, mais l'autre boucher n'en avait pas, alors il y répondit que s'il n'en avait pas, il le vendrait 50c la livre.

Si on essaie de faire réduire les taux d'intérêt et je ne vois pas comment la chose pourrait s'accomplir, sauf, évidemment, par la technique de l'expansion de la masse monétaire, mais si on tente de le faire dans un cas particulier, c'est-à-dire réduire les taux d'intérêt des banques à l'égard des prêts, ce que le Comité envisage, si on dit aux banques qu'on va remettre en vigueur le plafond de 6

• 1030

banks that you are going to revive the 6 per cent ceiling on their bank charges, then the effect of that, of course, would be twofold. First, the banks would become the cheapest source of credit in the country and everyone would want to borrow from the banks and the banks would be faced with a monstrous problem of trying to ration the demand for loans. Secondly, the banks would not be able to pay the rates of interest that they are

p. 100 à l'égard des charges bancaires, cette mesure aurait deux conséquences: d'abord, les banques seraient la principale source de crédit à bon marché au pays, tout le monde voudrait emprunter des banques, et celles-ci auraient à faire face à une demande considérable de prêts; ensuite, les banques ne pourraient verser le taux d'intérêt qu'elles acquittent actuellement à l'égard de dépôts et les gens, par conséquent, n'y déposeraient pas

[Text]

paying on deposits and people would not leave their money with banks, but would put it elsewhere where they could get the market rate of interest. The result would be that bank lending would be cheaper but unavailable, and borrowers would be turned away to try to get their money elsewhere. This would result in a great increase in the demands for credit from other sources and interest rates would be pushed up elsewhere. So as far as forcible rolling back of interest rate increases is concerned, I must say that I do not see much future in that.

Mr. Trudel: In the competition to obtain funds, or liquidity, we are now seeing various trust companies and lending institutions competing with the banks, and you mentioned 6½ per cent yesterday, if my memory serves me correctly, as the prime rate. Now we see the various institutions advertising at 8 per cent, and as recently as yesterday, as high as 9½ per cent on three-year terms by other forms of trust companies. I was wondering if we have now reached a point where the other forms of lenders are competing with the banks, because their source of supply is actually pre-empted by the banks and they find that they have to pay a premium to obtain availability of money.

Mr. Rasminsky: There certainly is competition, Mr. Trudel, between the banks and other lending institutions. But I think that I would have to say that the institutions themselves are not to be held responsible for the general level of interest rates. The responsibility for over-all credit conditions which they reflect is partly the world situation. These rates are very high but I could quote examples, or put them on the record, of rates elsewhere in other countries. It is a worldwide phenomena. But insofar as there is domestic responsibility, I think that I would have to say that the responsibility cannot be put on private institutions; it has to be put on public policies, including the monetary policy followed by the central bank.

Mr. Trudel: You mention international funds. If my information is correct, the Euro dollar, as recently as yesterday, has increased by 1½ per cent; it has gone from 10 to 11½ per cent. Are we now faced with the situation where this money will be directed through the United States back into Canada at fabulous rates instead of what we are talking about now? If they are paying 11½ per cent, we may be faced with 13 and 14 per cent by the time it reaches our Canadian market.

[Interpretation]

leur argent, ils le feraient ailleurs, où ils pourraient retirer un meilleur taux d'intérêt. Par conséquent, il arriverait que les prêts des banques seraient peu dispendieux, mais indisponibles, et les gens essaieraient de se trouver de l'argent ailleurs, ce qui fera augmenter la demande de crédit à d'autres sources, et les intérêts augmenteraient ailleurs. Pour ce qui est de réduire obligatoirement les taux d'intérêt, je n'y vois rien de bon.

M. Trudel: Dans la recherche acharnée de fonds ou de liquidités, on s'aperçoit maintenant que diverses sociétés de fiducie et d'autres genres d'institutions de prêt font concurrence aux banques et je crois que vous avez mentionné hier comme taux d'intérêt préférentiel, 6½ p. 100 si je me souviens bien. Ces institutions font actuellement une publicité pour 8 p. 100 et même hier, à 9½ p. 100 sur trois ans par d'autres genres de sociétés de fiducie. Je me demandais si nous n'en étions pas au point où d'autres types d'emprunteurs font concurrence aux banques parce que leur source d'approvisionnement est épuisée par les banques et ils s'aperçoivent qu'ils doivent payer une prime pour obtenir de l'argent.

M. Rasminsky: Il y a sûrement de la concurrence entre les banques et d'autres institutions prêteuses. Je dois dire toutefois que les institutions elles-mêmes ne sont pas tenues responsables des taux d'intérêt en général. Les conditions de crédit actuelles proviennent en partie de la situation universelle. Les taux sont très élevés, mais je pourrais citer des exemples ou les inscrire au compte rendu, des taux d'intérêt qui prévalent dans d'autres pays. C'est un phénomène universel, mais pour autant qu'il y a des gens responsables au pays, je dirais que la faute n'incombe pas aux institutions privées, mais à la politique publique, y compris la politique fiscale suivie par la banque centrale.

M. Trudel: Vous avez parlé des fonds internationaux. Sauf erreur, l'Eurodollar hier a fait l'objet d'une augmentation de 1½ p. 100: il est passé de 10 à 11½ p. 100. Devons-nous faire face à la situation dans laquelle cet argent reviendra par les États-Unis au Canada à des taux d'intérêt fabuleux et non pas de ce que l'on parle actuellement? S'ils paient un intérêt de 11½ p. 100, quand ils parviendront sur le marché canadien, nous devons faire face à 13 et 14 p. 100.

[Texte]

Mr. Rasminsky: The Euro dollar market has been as high as 13 per cent, or even higher, Mr. Trudel, for a short period of time before the American tax date of June 15. Basically the Euro dollar market is high because the Americans have sought to keep certain of their interest rates low. That may sound a little bit contradictory, but it is, I believe, the case. Under Regulation Q of the Federal Reserve System, the American commercial banks are prevented from paying more than 6½ per cent on certificates of deposit and, of course, nobody is renewing his certificates of deposit with American banks; they have run off by \$7,000 million or \$8,000 million. The American banks, in order to get the funds to meet their loan commitments, have gone into the Euro dollar market, and on a massive scale have repatriated funds to

• 1035

the United States, paying very fancy rates of interest on these funds. They are marginal amounts but they have provided them with the wherewithal to meet their commitments.

The Federal Reserve has recently taken a number of steps to try to deal with this situation which they have come to regard, not as a safety valve in their monetary policy, but as an escape hatch from their monetary policy. They are now proposing to impose cash reserve requirements or on certain increases in these deposits, so that situation is rather fluid.

So far as the impact of these rates on the Canadian interest rates is concerned, they do have an impact, but up to the present, has not been on any substantial scale that Canadian banks have paid these very high rates of interest to bring Euro dollars into the Canadian market. The impact has rather been that Canadian depositors have, on the whole, deposited funds, not in the Euro dollar market itself, but with New York banks which pay rates that are based on the Euro dollar rate. I agree that the Euro dollar situation is a very difficult situation and one does not know quite how it is going to work out.

Mr. Trudel, I would like, if I may, to add something to the answer that I gave to you about rolling back interest rates in Canada, and that is that if in some way or another we were successful in doing so—it is related to what I have just been saying—we would be running a great risk of a massive export of short-term capital from Canada, to take advantage of the higher rates of interest available abroad. We would, in fact, be inviting an exchange crisis.

[Interprétation]

M. Rasminsky: Oui le marché de l'eurodollar a déjà atteint 13 p. 100 et même plus, pendant une courte période de temps avant le jour de l'impôt américain, le 15 juin. Le marché de l'eurodollar est élevé du fait que les Américains ont cherché à conserver certains de leurs taux d'intérêt à un taux bas. Cela peut sembler paradoxal mais je crois que tel est le cas. Au titre du Règlement Q du *Federal Reserve System*, les banques commerciales américaines ne peuvent payer plus de 6½ p. 100 pour les certificats de dépôts, et naturellement, personne ne renouvelle leurs certificats auprès des banques américaines. Il y a un écoulement de 7 ou 8 millions de dollars. Pour obtenir les fonds nécessaires pour respecter leurs engagements de prêt, les banques américaines ont pénétré dans le marché de l'eurodollar et sur une très large échelle, elles

ont rapatrié leurs fonds aux États-Unis en payant des taux d'intérêt assez fantaisistes sur ces fonds. Il s'agit de sommes d'argent secondaires mais ils leur ont fourni les moyens de répondre à leurs engagements. Le *Federal Reserve* a pris récemment certaines mesures visant à corriger cet état de choses qu'ils sont arrivés à considérer non pas comme une soupape de sécurité dans leur politique monétaire mais comme une évasion. Ils veulent maintenant imposer des conditions de réserve en espèces sur ces dépôts ou sur certaines augmentations de ces dépôts, de sorte que la situation est très vague.

Quant aux conséquences de ces taux d'intérêt sur le marché canadien, elles existent vraiment mais ses conséquences réelles n'ont pas pris jusqu'ici une ampleur si notable que les banques ont payé des taux d'intérêt très élevés pour amener des eurodollars sur le marché canadien. En fait, les dépositaires canadiens dans l'ensemble ont déposé de l'argent non pas sur le marché de l'eurodollar lui-même mais dans les banques de New York où les taux d'intérêt s'appuient sur le taux relatif de l'eurodollar. Je conviens que la situation de l'eurodollar est très difficile et personne ne sait au juste comment elle sera résolue.

Monsieur Trudel, j'aimerais ajouter quelque chose à la réponse que je vous ai donnée au sujet du retour en arrière des taux d'intérêt au Canada. Si d'une façon quelconque, nous pouvions le faire, cela se rapporte à ce que je viens de dire, il y aurait un grand risque d'exportation massive de capitaux à court terme du Canada pour profiter des taux d'intérêt élevés disponibles à l'étranger. En fait, nous préparerions une crise du change.

[Text]

Mr. Trudel: Is this not what we are faced with at the present time? With our interest rates at the level that we now find them, with the percentages I have mentioned, is this not what is emptying our market? We find that large sums of money are now being directed through the New York market to benefit from the rates that I have mentioned—11½, 12 per cent, and in some cases 13 per cent—rather than being used in Canada. Is there any possible way that we can redirect this towards the Canadian economy? We do need a large amount of investment capital.

Mr. Rasminsky: I do not think that I would start from the same assumption as you do in putting that question, Mr. Trudel. I believe that our basic problem here is to slow up the rate of spending and not to increase the rate of spending, because it is only through slowing up the rate of spending that we will reduce demand to levels that are consistent with at least a movement towards price stability.

Mr. Trudel: On page 7, I think it was, you mentioned not to spend and not to borrow. I do not have the exact working here, but I believe those are the words you were using. I wonder whether you would give some explanation on that. You were talking at that time about increased savings. Is this point that you are making now not rather to spend within the income, rather than not to spend and not to borrow? There has to be a certain amount of spending, but I think that we have overspent.

Mr. Rasminsky: If I gave the impression that I thought all spending should come to an end, I of course do not mean that. What I said, in fact, and it starts at the bottom of page 6, was:

In its simplest terms, an anti-inflationary monetary policy operates by encouraging people to add to their holdings of financial assets and to avoid incurring financial obligations, that is, to increase their saving, in preference to increasing their spending which exerts upward pressure on the prices of goods and services.

So I quite agree with you that spending is necessary. We are talking about increases.

Mr. Trudel: I have one last question, Mr. Chairman. There was discussion earlier, I believe with Mr. Kaplan, about directed loans

[Interpretation]

M. Trudel: N'est-ce pas la situation à laquelle nous devons faire face en ce moment? Avec le niveau actuel des taux d'intérêt, avec les pourcentages que j'ai mentionnés, n'est-ce pas ce qui vide notre marché? Nous voyons que des sommes d'argent considérables se dirigent sur le marché de New York à cause des taux d'intérêt déjà mentionnés, de 11½, 12 p. 100 et parfois de 13 p. 100, au lieu d'être utilisées au Canada. N'y aurait-il pas moyen pour nous de réorienter ces fonds vers l'économie canadienne? Nous avons besoin de larges investissements.

M. Rasminsky: Je ne crois pas que j'emprunterais au départ les mêmes hypothèses que vous, dans votre questions, monsieur Trudel. A mon avis, le problème essentiel, se résume à ralentir l'allure des dépenses et à ne pas l'accroître parce que c'est seulement en prenant cette attitude que nous pourrions réduire la demande des niveaux qui répondent au moins au mouvement vers la stabilité des prix.

M. Trudel: A la page 7, je crois, vous dites qu'il ne faut ni dépenser ni emprunter. Je n'ai pas le texte devant moi, mais je crois qu'il s'agit des mots que vous avez employés. Pourriez-vous nous donner quelques explications à ce sujet? Vous avez parlé alors de l'accroissement de l'épargne. Est-ce qu'à l'instant vous ne dites pas plutôt de dépenser dans la mesure que notre revenu le permet au lieu de ne pas dépenser et de ne pas emprunter? Il faut qu'il y ait certaines dépenses, mais je crois qu'il y a un accès dans ce domaine.

M. Rasminsky: Si j'ai donné l'impression qu'il faudrait, à mon avis, mettre fin à la dépense, ce n'est pas, bien sûr, ce que j'avais en tête. J'ai dit en fait et je cite au bas de la page 7 (version française) que:

En termes très simples, l'effet d'une politique monétaire anti-inflationniste est d'inciter les gens à augmenter leurs avoirs financiers et à ne pas contracter d'engagements financiers; en d'autres termes, à augmenter leur épargne plutôt que d'augmenter leurs achats, ce qui ne pourrait qu'intensifier la tension à la hausse sur les prix des biens et des services.

Je suis d'accord avec vous pour dire qu'il est nécessaire de dépenser. Nous parlons des hausses.

M. Trudel: Une dernière question, monsieur le président. On a discuté auparavant, avec monsieur Kaplan, je crois, des prêts dirigés

• 1040

or a directed economy. Is this not the system that is now presently being used in Japan

ou d'une économie dirigée. Le système actuel au Japon qui semble avoir un réel succès, que

[Texte]

with real success, that through their central banking system the available money is directed towards certain types of trade or to areas where they want to actually increase their industrial output? This has been on a voluntary basis and it seems to be certainly giving impetus to their economy and to their world position. Possibly this could be studied here with some success.

Mr. Rasminsky: Mr. Trudel, I am afraid I do not know enough about the Japanese banking system to attempt to answer that question now. I wonder whether it would be satisfactory to you and to the Chairman if we prepared a note in the Bank on the question that you have asked, and give it to the Committee.

Mr. Trudel: Very well. Thank you very much, Mr. Chairman.

Mr. Gillespie: Could I ask a supplementary question?

The Chairman: I hope it is a short one because I am trying to give every party represented in the House of Commons a chance to ask questions in the first round today.

Mr. Gillespie: I ask this question in the hope that it might save some time. It is directly related to some questions that others have asked during the course of the morning related to direct controls and to the effects of foreign influences. Surely the more we can isolate ourselves from the United States interest rate structure, the greater will be our options internally. Are there not direct measures which can be taken by the Bank of Canada to regulate international transactions? You mentioned the possibility that there might be massive outflows of Canadian funds in the event that we took unilateral action to lower our interest rate structure. Are there not direct measures that the Bank of Canada could take to regulate such international transactions, such outflows?

Mr. Rasminsky: No.

Mr. Latulippe: That was a short answer.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Avant que je donne la parole à M. Latulippe.

Gentlemen, our next meeting will take place next Tuesday. I do not know the hour or the room number but when you receive your notice you will have that information. Our next meeting will be next Tuesday with the same witnesses. Mr. Latulippe.

[Interprétation]

par l'entremise de leur système bancaire central les fonds disponibles sont dirigés vers certains commerces ou secteurs où on veut augmenter la production industrielle? La chose s'est faite de façon volontaire et semble certainement améliorer l'économie et la situation financière mondiale de ce pays, est-ce qu'on ne pourrait pas étudier la chose ici?

M. Rasminsky: Monsieur Trudel, je crains fort de ne pas connaître assez bien le régime bancaire japonais pour pouvoir répondre à votre question. Je me demande si vous et le président trouveriez satisfaisant que nous préparions une note à la Banque pour répondre à votre question et la transmettre au Comité?

M. Trudel: Très bien. Merci beaucoup, monsieur le président.

M. Gillespie: Puis-je poser une question supplémentaire?

Le président: J'espère que vous allez être bref car j'essaie de donner la chance à tous les membres et à tous les partis qui sont représentés à la Chambre de faire partie de la première ronde.

M. Gillespie: Je pose cette question dans l'espoir de nous épargner du temps. Ma question a trait à d'autres qui ont été posées ce matin au sujet des contrôles directs et des conséquences de l'influence étrangère. Le plus que nous pourrions nous isoler du régime américain des taux d'intérêt, plus il y aura d'options au Canada. N'y a-t-il pas des mesures directes que la Banque du Canada pourrait prendre pour régulariser les transactions internationales? Vous avez parlé d'une possibilité d'échappée massive des capitaux si nous agissions unilatéralement pour réduire la structure de nos taux d'intérêt. N'y a-t-il pas des mesures directes que la Banque du Canada pourrait prendre pour régulariser de telles transactions internationales, comme ces sorties globales?

M. Rasminsky: Non.

M. Latulippe: La réponse a été courte.

M. Gillespie: Merci, monsieur le président.

The Chairman: Before I recognize Mr. Latulippe.

Messieurs, notre prochaine réunion aura lieu mardi prochain, j'ignore à quelle heure, j'ignore le numéro de la pièce, mais nous vous l'annoncerons mardi prochain, avec les mêmes témoins. Monsieur Latulippe.

[Text]

M. Latulippe: Monsieur le président, merci. J'aurais plusieurs questions à poser à M. Rasminsky, mais je vais me préparer à en poser...

Le président: Monsieur Latulippe, voulez-vous parler dans votre micro, s'il vous plaît, pour faciliter l'interprétation.

M. Latulippe: J'aurais plusieurs questions à poser à M. Rasminsky, mais je pense que je n'aurai pas la chance de les poser toutes, j'essaierai, cependant, d'en extraire les principales. Il y en a plusieurs auxquelles on a déjà répondu; je les laisserai donc tomber. Je voudrais savoir, une fois pour toutes, monsieur le président, et qu'on définisse clairement les causes de l'inflation. Nous en parlons, mais il y a certainement des causes et nous devons les connaître si nous voulons la supprimer.

L'augmentation du taux d'intérêt, à mon avis, est la cause primordiale du déséquilibre économique que nous connaissons, parce que l'intérêt sur le capital emprunté y contribue pour une large part. Pouvez-vous nous dire si l'augmentation des taux d'intérêt est un des facteurs primordiaux de l'inflation?

M. Rasminsky: A mon avis, monsieur Latulippe, le niveau de taux d'intérêt n'est pas une cause importante de l'inflation. Le but d'un niveau d'intérêt élevé est de restreindre l'augmentation excessive des dépenses, donc, de ce fait, vient à l'encontre de l'inflation. Maintenant, si vous demandez dans quelle proportion les taux d'intérêt entrent dans les coûts de la production, la réponse n'est pas très facile à donner, parce que les statistiques là-dessus ne sont pas très complètes. Mais j'ose dire que la proportion du montant global des coûts, si on envisage la chose sous cet angle, qui est représentée par l'intérêt, est moins de 5 p. 100 dans la production totale.

M. Latulippe: Les causes à l'inflation sont-elles d'ordre économique par exemple, les impôts, les taxes le sont-ils et dans quelle proportion?

M. Rasminsky: Si vous permettez, je vais répondre maintenant en anglais; ce sera plus facile pour moi.

To the extent that taxes enter into the cost of production, they are, of course, a cost and they represent a considerably higher element of cost than interest rates. Here again, Mr. Latulippe, the effect of taxes is double. In one way they are costs which in an inflationary period when people expect prices to rise, do get passed on to the consumer and can have the effect of pushing up prices.

[Interpretation]

Mr. Latulippe: Thank you, Mr. Chairman. I have several questions to put to Mr. Rasminsky, but I will prepare myself to ask them...

The Chairman: Mr. Latulippe, would you please get closer to your microphone to facilitate interpretation?

Mr. Latulippe: I have several questions to put to Mr. Rasminsky, but I presume I will not have time to put them all, I will try to put the main questions. To several of them I have already obtained the answers and I will try not to repeat them. However, Mr. Chairman, I would like to find out once and for all what are the causes of inflation? We always talk about inflation. There are certainly certain causes, and we must know them if we want to suspend inflation.

The increase of the interest rates, I believe, is the main cause of the economical imbalance which we now know, because interest on borrowed capital contributes greatly to the whole activity. Could you tell me if the increase in interest rates is one of the main factors causing inflation?

Mr. Rasminsky: I believe, Mr. Latulippe, that the level of the interest rates is not an important cause of inflation. It is the purpose of the high level of interest to restrict the excessive increase of expenses, and, therefore, is against inflation. Now, if you ask in which proportion the interest rates would increase in the cost of production, the answer is not easy for statistical data on this subject is not very complete. But I would dare say that the proportion of the total amount of costs, which is represented by interest, is less than 5 per cent of the total production.

Mr. Latulippe: Are the causes of inflation of an economic nature, for instance, are taxes the cause of inflation and in what proportion?

Mr. Rasminsky: If you will allow me I will reply in English; it will be easier for me.

Dans la mesure où les impôts font partie du coût de production, les taxes constituent, bien entendu, un coût et représentent un élément beaucoup plus important du coût que les taux d'intérêt. Mais, encore une fois, monsieur Latulippe, les effets des impôts sont doubles. D'une part, ils sont un coût qui, en période d'inflation lorsque les gens s'attendent à ce que les prix augmentent, est transféré au consommateur et peut avoir pour effet l'augmentation des prix.

[Texte]

Another effect of taxes is to take purchasing power away from people, to reduce the amount of spending, to discourage excessive increases in spending, and in that respect they do have an anti-inflationary influence.

M. Latulippe: Monsieur le président, également, l'augmentation des salaires...

Le président: Un instant, monsieur Latulippe,...

M. Latulippe: ... créée par l'augmentation du coût de la vie, contribue-t-elle à accentuer l'inflation et dans quelle proportion?

Le président: Monsieur Latulippe, voulez-vous répéter votre question, s'il vous plaît?

M. Latulippe: L'augmentation des salaires, créée par l'augmentation du coût de la vie, contribue-t-elle à accentuer l'inflation et dans quelle proportion?

Mr. Rasminsky: I am not able to answer that question precisely, Mr. Latulippe. The question is to what extent the increase in wages and salaries has contributed to inflation. In considering inflation, Mr. Latulippe, one is considering a whole process which is taking place, of which the increase in wages and salaries is one part. Another part is the increase in other forms of income, including business profits. Another part is the increase in the level of government expenditures, and another part is the increase in private expenditures. I do not know any way of isolating one particular factor and saying that X per cent of inflation is due to this particular factor.

M. Latulippe: La hausse des salaires, des impôts, des taxes augmente-t-elle le coût de la vie au Canada? Est-ce une cause valable pour contribuer d'une façon alarmante à l'inflation?

Mr. Rasminsky: Is that not the same question I just answered, Mr. Latulippe?

M. Latulippe: C'est une question analogue, je crois, et comme vous m'avez donné une réponse assez juste à l'autre, je peux sans doute passer outre à celle-là. Mais, monsieur le président, si l'augmentation des salaires fait grimper le coût de la vie et contribue à l'inflation, pourquoi alors, permettre des hausses de salaires?

Le président: Vous admettez monsieur Latulippe, qu'il n'appartient pas au gouver-

[Interprétation]

Un autre effet des impôts, c'est de rogner le pouvoir d'achat des gens, de réduire le montant consacré aux dépenses, de dissuader les gens d'accroître considérablement ou d'une façon excessive leurs dépenses et, à cet égard, les impôts ont un effet anti-inflationniste.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, also the increase in wages...

The Chairman: One moment, Mr. Latulippe...

Mr. Latulippe: ...created by the increase in the cost of living, does it increase inflation and in what proportion?

The Chairman: Mr. Latulippe, would you repeat your question, please?

Mr. Latulippe: Does the increase in salaries, created by the increase in the cost of living, increase inflation and in what proportion?

M. Rasminsky: Je ne puis pas répondre à cette question avec précision, monsieur Latulippe. Vous me demandez dans quelle mesure la hausse des salaires et des traitements contribue à accroître l'inflation. Je crois qu'en considérant l'inflation, on considère tout un processus, je crois qu'il faut considérer toute la situation et l'augmentation des salaires et des traitements ne représente qu'un petit élément et il y a aussi d'autres éléments, y compris les profits, les bénéfices commerciaux. Une autre partie, un autre élément, c'est l'augmentation du niveau des dépenses gouvernementales, et un autre élément, c'est l'augmentation des dépenses privées. Et j'ignore comment on peut isoler un facteur en particulier des autres et dire que tel élément contribue, dans la mesure de X p. 100 à l'inflation.

Mr. Latulippe: Does the increase in salaries, in taxes push the cost of living up in Canada? Is it a valid cause contributing in an alarming way to inflation?

M. Rasminsky: N'est-ce pas la même question à laquelle je viens de répondre, monsieur Latulippe?

Mr. Latulippe: It is a similar question, I think, and as you have given me quite a good answer to the other one, perhaps we can go on yes. But, Mr. Chairman, if the salary increase also increases the cost of living and contributes to inflation, why do we allow salary raises?

The Chairman: Mr. Latulippe, you will admit that this does not come under the res-

[Text]

neur de la Banque du Canada de traiter de hausse des salaires au Canada.

M. Latulippe: Non, mais s'il y a des conséquences sur l'économie...

Le président: C'est très bien, mais je crois qu'une telle question n'est pas de son ressort, cependant, s'il veut y répondre, il est libre de le faire.

M. Latulippe: Alors, si l'on veut apporter des solutions à l'inflation, il faut trouver des causes et c'en est une. Pourquoi permettre les augmentations des salaires?

Le président: Monsieur Latulippe, je crois qu'une telle question pourrait être posée à d'autres témoins qui viendront à ce comité, comme les représentants des syndicats ouvriers ou le ministre des Finances, s'il vient ou d'autres organismes. Mais je suis d'avis que ce n'est pas la responsabilité du gouverneur de la Banque du Canada de répondre à une telle question.

M. Latulippe: Si l'on demande aux citoyens de se serrer la ceinture, pourquoi les fonctionnaires qui ont tous vu leurs salaires augmenter, ne se serrent-ils pas la ceinture eux aussi?

Le président: Vous devriez poser cette question aux représentants de ces groupes-là.

M. Latulippe: Ces messieurs sont des représentants de ces groupes. Dans l'ensemble, monsieur le président, est-il normal que les Canadiens cherchent à avoir des revenus qui rejoignent les prix à la production? Est-il possible de le faire avec les salaires uniquement? Ceux que perçoivent les Canadiens sont-ils suffisants pour absorber ou équilibrer l'augmentation des prix sans pouvoir d'achat supplémentaire?

Le président: Je regrette, monsieur Latulippe, mais vous attendez-vous à ce que le gouverneur de la Banque du Canada réponde à cette question, à savoir si les salaires sont suffisants pour rencontrer les exigences du coût de la vie?

M. Latulippe: S'il ne veut pas répondre, je ne peux certainement pas le forcer. Je veux poser une autre question d'une façon différente. Y a-t-il déficience du pouvoir d'achat au pays? Attribue-t-on l'inflation à une corrélation directe de la masse monétaire, l'a-t-on augmentée au pays et dans quelle proportion?

Mr. Rasminsky: Mr. Latulippe, I am sure you would not want me to repeat the long

[Interpretation]

ponsability of the Governor of the Bank of Canada. He has nothing to do with the salary raises in Canada.

Mr. Latulippe: No, but if this has consequences on the economy...

The Chairman: I know, but it does not come under his powers, however, if he wants to reply to this question he is free to do so.

Mr. Latulippe: Then if we really want to find a solution to inflation we must really find the causes, and this is one. Why do we allow salary increases?

The Chairman: Mr. Latulippe, I think that such a question could be directed, could be put to other witnesses, like the representatives of the labour unions, the Minister of Finance, if he comes, or other organizations. But I do not think this is the responsibility of the Governor of the Bank of Canada, and I do not think he should reply to this question.

Mr. Latulippe: If, Mr. Chairman, we ask the citizens to tighten their belt, all the officials who had their salaries increased, why should they not tighten their belt also?

The Chairman: You should put this question to the representatives of these various groups.

Mr. Latulippe: These gentlemen are representatives of these groups. On the whole, Mr. Chairman, is it normal for Canadians to seek incomes approaching production prices? Is it possible to do it with salaries only? Are the salaries of Canadian citizens sufficient to absorb or balance the increase in prices without additional purchasing power?

The Chairman: I regret, Mr. Latulippe, but do you expect the Governor of the Bank of Canada to reply to that question as to whether the salaries are sufficient to meet the demands of the cost of living?

Mr. Latulippe: If he does not want to reply I certainly cannot force him. I want to ask another question in a different way. Is the purchasing power in Canada deficient? Is inflation attributed to a direct correlation of the money supply, has the money supply been increased in Canada and to what extent has it been increased?

M. Rasminsky: Je suis sûr que vous ne voulez pas que je répète la longue réponse que

[Texte]

answer on the money supply I gave fifteen minutes ago. The record will give a complete transcript of that answer and I have incorporated in the record a table showing the increase in the money supply.

On your basic question, whether the amount of purchasing power or the amount of spending in Canada is deficient, it is my opinion that the answer to that question is in the negative. I think the amount of spending is excessive.

M. Latulippe: Dans notre économie actuelle, le pouvoir d'achat est-il proportionné au volume de la production? D'où tirez-vous les causes de l'inflation?

Mr. Rasminsky: The purchasing power is excessive in relation to the amount of production. That is the reason for the inflation.

•1055

M. Latulippe: L'actif des banques, la capitalisation, avec leur augmentation et celle des corporations sont-ils les causes de l'inflation?

M. Rasminsky: Non, monsieur.

M. Latulippe: L'augmentation de l'actif des huit banques: exemple: le 31 octobre 1967, l'actif de ces banques était de \$31 milliards en chiffres ronds, je ne parlerai pas des millions et, le 31 octobre 1968, il est passé à \$35 milliards, à peu près \$35,858 millions, presque \$36 milliards. Donc, augmentation, de 1967 à 1968, de l'actif des banques, de \$4,767,658,255. Depuis 1969, dans une période de six mois, nous avons connu et vu une autre augmentation de l'actif des banques de \$3,500 millions, donc, augmentation globale dans les derniers 18 mois, \$8,767,658,255, et vous dites que ce ne sont pas des causes d'inflation.

Mr. Rasminsky: I would like to make two observations on that, Mr. Latulippe. One is that the liabilities of the banks have gone up by exactly the same amount as their assets. The other is that the implication of your question whether the increase in the total size of the banking system, assets and liabilities alike whether the increase in the money supply, has been excessive? I am very interested that you apparently feel, that the monetary policy of the Bank has been too easy, but in reply to an earlier question I gave the explanation and a defence of the monetary policy that has been followed.

The Chairman: Mr. Latulippe?

[Interprétation]

j'ai donnée sur la masse monétaire il y a un quart d'heure. Je crois que la transcription de cette réponse paraîtra dans le compte rendu, et j'ai versé au compte rendu un tableau qui montrera bien quelle a été l'augmentation de la masse monétaire.

Quant à votre première question, à savoir si le pouvoir d'achat et la dépense au Canada sont insuffisants, j'estime que la réponse à cette question est négative. Je crois au contraire qu'il y a excès de dépenses.

Mr. Latulippe: In our present economy, is the purchasing power proportional to the volume of production? Where do you find the causes of inflation?

M. Rasminsky: Le pouvoir d'achat est excessif comparativement au volume de production. C'est la raison de l'inflation.

Mr. Latulippe: The assets of banks, capital assets of banks and their increase and the assets of the corporation, are they causes of inflation?

Mr. Rasminsky: No, sir.

Mr. Latulippe: The increase of assets of eight banks: as an example, on the 31st of October, 1967, the assets of these banks was \$31 billion in round figures, I will not mention the millions, and on the 31st of October, 1968, it went up to \$35 billion, about \$35,858 million, nearly \$36 billion. Therefore, there was an increase from 1967 to 1968 of the bank assets of \$4,767,658,255. Since 1969, in a period of 6 months, we have known and seen another increase of \$3.5 billion in the bank assets, therefore a total increase in the last 18 months of \$8,767,658,255 and you say that these are not causes of inflation?

M. Rasminsky: J'aimerais faire deux observations à ce sujet, monsieur Latulippe. Tout d'abord, le passif des banques a augmenté à peu près dans la même mesure que l'actif, autre observation: ce qu'implique votre question, soit que l'augmentation de la grandeur totale du système bancaire, passif et actif, est la même chose. C'est la question de savoir si l'augmentation de la masse monétaire a été excessive. Et, d'après votre question, vous estimez que la politique monétaire des banques a été trop relâchée. En réponse à une question antérieure, j'ai fourni des explications complètes, j'ai présente une défense de la politique monétaire qui a été appliquée.

Le président: Monsieur Latulippe.

[Text]

M. Latulippe: Cette augmentation est-elle normale? N'est-ce pas plutôt les taux d'intérêt fantastiques qui ont permis cette augmentation d'actifs à ces institutions? C'est là mon avis. Alors, je crois que cela serait suffisant pour déterminer que les taux d'intérêt sont dommageables.

Mr. Rasminsky: I have not heard a question put. What is your question, Mr. Latulippe?

Le président: Voulez-vous répéter s'il vous plaît, monsieur Latulippe?

M. Latulippe: Cette augmentation est-elle normale?

Le président: L'augmentation de l'actif des banques?

M. Latulippe: Oui. N'est-ce pas plutôt les taux d'intérêt fantastiques qui ont permis l'augmentation des actifs de ces institutions?

Mr. Rasminsky: On the first question, I think the increase in the size of the banking system in the last couple of years has been abnormal and there have been special factors to explain it. I also would like to add, as the table which I put on record shows, that the rate of increase in the banking system has been progressively reduced over the past year or so. As to whether the increase in the rate of interest has been responsible for this increase in the size of the banking system, I do not think that that is the case.

Le président: Monsieur Latulippe, vous serez le premier à notre réunion de mardi prochain, à poser des questions, vous avez eu à peu près 20 minutes à votre disposition.

• 1100

Gentlemen, our next meeting will take place at 11 o'clock next Tuesday morning, in room 308 with the same witnesses. Thank you.

[Interpretation]

Mr. Latulippe: Is this increase normal? Is it not rather the fantastic rates of interest which have allowed this incredible increase of the assets of these institutions? This is my opinion. I believe that this would be sufficient to establish that interest rates have damaging effects on the economy.

M. Rasminsky: Je n'ai pas tout à fait saisi la question; quelle était exactement la question, monsieur Latulippe?

The Chairman: Would you repeat your question, Mr. Latulippe?

Mr. Latulippe: Is this increase normal?

The Chairman: The increase in the bank assets?

Mr. Latulippe: Is it not the phenomenal interest rates which have allowed the increase of the assets of these institutions?

M. Rasminsky: Je crois que le développement du système bancaire au cours des quelques dernières années a été quelque peu anormal, et qu'il y a eu des facteurs spéciaux qui expliquent ceci. J'aimerais aussi ajouter, comme le tableau que je vais incorporer au compte rendu le montre, que l'augmentation a été progressivement réduite depuis un an. Quant à la question de savoir si c'est l'augmentation du taux d'intérêt qui a causé cette expansion du système bancaire, je ne pense pas que ce soit le cas.

The Chairman: Mr. Latulippe, you will be the first one on my list next Tuesday. You have had about 20 minutes.

Messieurs, notre prochaine séance aura lieu à 11 heures mardi prochain, pièce 308, avec les mêmes témoins. Merci beaucoup.

CHARTERED BANK STATISTICS
(Average of Wednesdays)

	Changes in Millions of Dollars										Seasonally Adjusted Annual Percentage Rate of Increase			
	December to December					June/68 to June/69 (1)					December to December		June/68 to June/69	
	Dec. 1965	Dec. 1966	Dec. 1967	Dec. 1968	June/69 (1)	June/68 (1)	Sept. to June/69 (1)	Dec. to June/69 (1)	Mar. to June/69 (1)		1965	1966	1967	1968
Millions of Dollars														
Canadian Dollar Assets	27,112	2,000	1,225	2,842	3,257	3,030	1,908	1,089	436		12.1	6.5	14.2	12.6
Total major assets.....														10.1
General loans.....	14,673	1,301	736	1,427	1,294	2,302	2,097	1,522	714		15.9	17.6	13.6	18.6
Currency and Chartered Bank Canadian Dollar Deposits														22.2
Currency and demand deposits.....	8,965	436	560	619	549	896	516	343	210		6.5	7.9	8.0	6.6
Currency and privately-held deposits.....	27,687	2,042	1,235	3,278	3,128	2,595	1,753	968	-180		12.0	6.5	16.1	13.3
Total currency and bank deposits.....	28,640	2,129	1,328	2,975	3,330	3,139	2,008	1,240	389		11.9	6.7	14.0	13.7
														12.3
More Liquid Assets as a Percentage of Total Major Assets	27.6	29.8	30.3	30.6	31.4	29.8	32.5	31.4	27.6					10.1
														9.1
														5.5

(1) Seasonally adjusted.

DONNÉES STATISTIQUES DES BANQUES A CHARTE
(Moyennes des mercredis)

	Changements en millions de dollars										Taux d'augmentation désaisonnalisé en pourcent et par année					
	Décembre à décembre					Décembre à décembre					Juin 1968 à juin 1969		Sept. 1968 à juin 1969		Juin 1968 à juin 1969	
	1965 1966 1967 1968 1969 ⁽¹⁾					1965 1966 1967 1968 1969					1965 1966 1967 1968 1969		1965 1966 1967 1968 1969		1965 1966 1967 1968 1969	
	En millions de dollars	juin 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Sept. 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Déc. 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Mars 1969 à juin 1969 ⁽¹⁾	juin 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Sept. 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Déc. 1968 à juin 1969 ⁽¹⁾	Mars 1969 à juin 1969 ⁽¹⁾							
Actifs en dollars canadiens	juin 1969 ⁽¹⁾	27,112	2,000	1,225	2,842	3,257	3,030	1,908	1,099	436	12.1	6.5	14.2	14.2	12.6	6.5
Total des actifs principaux	27,112	2,000	1,225	2,842	3,257	3,030	1,908	1,099	436	12.1	6.5	14.2	14.2	12.6	10.1	8.5
Prêts ordinaires	14,673	1,301	736	1,427	1,294	2,302	2,097	1,522	714	15.9	17.6	13.6	10.9	18.6	22.2	23.1
Devises, et dépôts en dollars canadiens des banques à chartes																20.5
Devises et dépôts à vue	8,965	436	560	619	549	896	516	343	210	6.5	7.9	8.0	6.6	11.1	8.1	9.6
Devises et dépôts privés	27,687	2,042	1,235	3,278	3,128	2,565	1,753	968	-180	12.0	6.5	16.1	13.3	10.3	9.0	7.2
Total des devises et des dépôts bancaires	28,640	2,129	1,328	2,875	3,330	3,139	2,008	1,240	389	11.9	6.7	14.0	13.7	12.3	10.1	9.1
Liquidités supplémentaires, en pourcentage du total des actifs principaux	27.6	29.6	30.3	30.6	31.4	29.8	32.5	31.4	27.6							5.5

(1) Désaisonnalisé.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

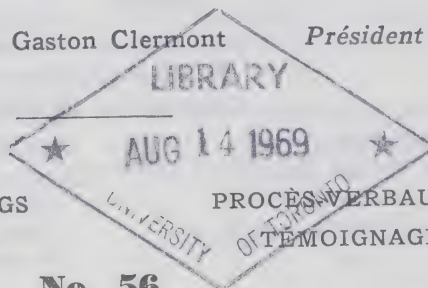
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE



PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 56

TUESDAY: JULY 8, 1969

LE MARDI 8 JUILLET 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir le procès-verbal)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman
and Messrs.

M. Gaston Clermont

Blair,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,
Flemming,
Gauthier,

Gray,
Kaplan,
¹ Lambert (Edmonton
West),
Latulippe,
Leblanc (Laurier),
² Lewis,

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président
et Messieurs

Noël,
Portelance,
Ritchie,
³ Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

¹ Replaced Mr. Crouse July 4.

² Replaced Mr. Burton July 7.

³ Replaced Mr. Gillespie July 7.

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Remplace M. Crouse le 4 juillet.

² Remplace M. Burton le 7 juillet.

³ Remplace M. Gillespie le 7 juillet.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, July 8, 1969
(79)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 11:07 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Lewis, Noël, Roberts, Saltsman, Trudel. (14)

Also present: Mr. Givens, M.P.

Witness: Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates and Mr. Rasminsky was questioned.

The questioning continuing, at 12:35 p.m. the Committee adjourned until 3:30 p.m. this day.

AFTERNOON SITTING (80)

The Committee resumed at 3:35 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Lewis, Noël, Roberts, Saltsman, Trudel. (14)

Witness: Mr. Rasminsky.

Questioning of the witness was continued.

At 5:55 p.m. the Committee adjourned until 3:30 p.m., Wednesday, July 9, 1969.

La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MARDI 8 juillet 1969.
(79)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 11 h. 07. Le président, M. Clermont, occupe le fauteuil.

Présents: MM. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), Lewis, Noël, Roberts, Saltsman et Trudel (14).

Aussi présent: M. Givens, député.

Témoin: M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt et M. Rasminsky est questionné à ce sujet.

A midi et trente-cinq minutes, l'interrogatoire est interrompu et la séance est suspendue jusqu'à cet après-midi, à 3 h. 30.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI (80)

Le Comité reprend ses travaux à 3 h. 35 de l'après-midi, sous la présidence de M. Clermont.

Présents: MM. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Latulippe, Lewis, Noël, Roberts, Saltsman et Trudel (14).

Témoin: M. Rasminsky.

Le Comité poursuit l'interrogatoire du témoin.

A 5 h. 55 de l'après-midi, le Comité s'ajourne jusqu'au mercredi 9 juillet 1969 à trois heures trente de l'après-midi.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, July 8, 1969

• 1108

The Chairman: Gentlemen, this morning we will resume consideration of interest rates.

The last speaker we had last Thursday was Mr. Latulippe, and he still has four or five minutes left out of his first turn of 20 minutes, but I will now recognize Mr. Danson.

Mr. Lambert (Edmonton West): On a point of order, Mr. Chairman. In the past when this Committee had rather high priority, even though there were many other Committees sitting, it was possible to obtain the transcript report of the Thursday proceedings by the next Tuesday. Now that there are only one or two Committees sitting, is there no possibility of getting back that priority so that we can get the transcripts and follow along with what Mr. Rasminsky has been saying and so that we can make our questions that much more intelligible and intelligent?

The Chairman: I will ask the Clerk to check with the proper authorities.

Mr. Lambert (Edmonton West): But perhaps I might prevail upon you, Mr. Chairman, to use your good offices to get back that priority.

The Chairman: I will do my best, Mr. Lambert. Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. Mr. Rasminsky, like everyone here I was most interested in your statement which I think we all found very enlightening, but also somewhat disturbing because of the problems that face us. I think it was even made chilling by the fact that the NDP representative admitted that he did not have a pat answer, and this disturbs us.

The Chairman: Do not put any oil on the fire, Mr. Danson.

• 1110

Mr. Danson: The concern about the inflation psychology was the one that struck me the most, because it seemed to be an almost self-perpetuating type of thing. I was con-

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mardi 8 juillet 1969

Le président: Messieurs, ce matin, nous reprendrons l'étude des taux d'intérêt.

Le dernier orateur que nous avons entendu la semaine dernière était monsieur Latulippe. Monsieur Latulippe a encore 5 minutes à sa disposition, mais, pour l'instant, je donnerai la parole à monsieur Danson.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'invoque le Règlement, monsieur le président; auparavant, quand ce comité avait une grande priorité, on pouvait obtenir la transcription du compte rendu du jeudi dès le mardi suivant. Maintenant qu'il n'y a qu'un ou deux comités qui siègent, est-il possible de garder cette priorité et d'avoir la transcription du compte rendu pour savoir ce que M. Rasminsky a dit? Nos questions seront donc beaucoup plus pertinentes de cette façon-là.

Le président: Je demanderai au secrétaire de vérifier cela.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Peut-être que vous pourriez vous servir de vos bons offices pour que nous puissions avoir cette priorité de nouveau.

Le président: Je ferai de mon mieux, monsieur Lambert. Monsieur Danson.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Monsieur Rasminsky, comme tous mes collègues ici, j'ai trouvé votre déclaration très utile, mais aussi inquiétante à cause des problèmes auxquels nous faisons face. Cela nous fait même un froid dans le dos, parce que même les députés du Nouveau Parti Démocratique n'avaient pas une solution toute faite, et c'est inquiétant.

Le président: Ne jetez pas d'huile sur le feu, monsieur, Danson.

M. Danson: La préoccupation au sujet de la psychologie de l'inflation m'a frappé, car il semble que ce soit un cycle qui se perpétue. Ce qui m'inquiète c'est que ceux qui essaient

[Text]

cerned particularly about the statement that those who do attempt to show restraint are the ones who really suffer by it as long as this psychology exists.

I was speaking to another government official on the way over the other day and explaining what we are discussing—this was the elevator operator in the Centre Block—and he told me the only answer he could see was that we all stop spending money, which actually, in a sense, seemed to be a consensus that one would take from your statement. If this is the case, and if the elevator operator is right too, that would require most drastic measures, almost surgical, and the establishment of what we might even consider a national emergency, where we have the type of restraints that seem to be popping up as suggestions in the same type of hearings that are taking place in the United States. Have we reached this stage, Mr. Rasminsky?

Mr. Louis Rasminsky (Governor of the Bank of Canada): The statement, Mr. Danson, that we should all stop spending money is a very considerable exaggeration. I do not think that anyone is suggesting that policy should be directed towards getting people to stop spending money. What policy is directed towards getting people to increase their expenditures at a moderate rate, which is consistent with taking off the output of the economy at, in ideal circumstances, relatively stable prices. I do not think that anyone expects that, in the present circumstances in which large increases in costs which have been going on for some years are built into the economy, we can move from a situation in which prices are increasing as they have been, as measured by the consumer price index, at an annual rate of 5 per cent per year, to one at which they are increasing at an annual rate of zero per cent per year.

The objective of policy is to move towards a more moderate rate of increase, a more acceptable rate of increase, ideally a low rate of increase in the consumer price index. But what that means is certainly not a cessation of spending, which is an inconceivable notion, but a moderation in the rate of increase in spending.

Mr. Danson: Yes, I realize that this is an exaggeration, and I actually did not expect the elevator operator to see it in the same perspective. This brings up the important point of the proceedings of this Committee. Many times when we have been questioning you during the past week we have reached

[Interpretation]

de s'imposer certaines restrictions en souffrent le plus, selon cette psychologie.

L'autre jour, je parlais à un fonctionnaire. Je lui expliquais ce que nous discutons ici. C'était un garçon d'ascenseur de l'Édifice du Centre et il a répondu que nous devrions tous cesser de dépenser. D'une certaine façon, c'est ce que vous disiez. S'il en est ainsi, si le garçon d'ascenseur a raison, il faudrait prendre des mesures très énergiques, presque au bistouri, et il faudrait presque déclarer un état d'urgence nationale; dans ce cas, il faudrait mettre en vigueur des limitations semblables à celles qu'on propose aux États-Unis. En sommes-nous arrivés là, monsieur Rasminsky?

M. Louis Rasminsky (Gouverneur de la Banque du Canada): La déclaration selon laquelle nous devrions tous cesser de dépenser de l'argent est une grave exagération. Je pense que personne ne suggère que notre politique devrait être orientée pour empêcher les gens de dépenser de l'argent. Notre politique cherche à faire comprendre aux gens qu'ils doivent augmenter leurs dépenses à un taux modéré, et ainsi la consommation se fait, dans des circonstances idéales, à des prix relativement stables. Je ne pense pas que personne s'attende que, dans les circonstances actuelles, circonstances dans lesquelles il y a de fortes augmentations des prix, et cela se poursuit depuis un certain nombre d'années, cela fait partie intégrante de notre économie, personne ne s'attend qu'à l'heure actuelle, nous puissions passer d'une situation où les prix augmentent comme ils l'ont fait et comme cela a été mesuré par l'indice des prix aux consommateurs, à un taux annuel de 5 p. 100 par année, à une autre situation où cela n'augmente pas du tout.

L'objectif de notre politique est d'avancer vers un taux d'augmentation beaucoup plus modéré, un taux beaucoup plus acceptable, de façon idéale, une augmentation petite dans l'indice des prix à la consommation. Cela ne veut pas dire qu'il faut cesser de dépenser, un principe inconcevable. Il semble que l'augmentation devrait être modérée.

M. Danson: Oui, je comprends que c'est une exagération, et je ne pensais pas que le garçon d'ascenseur envisagerait cela de la même manière que vous. Nous arrivons donc au point important de notre discussion. Très souvent, nous vous avons posé des questions depuis la semaine dernière, et nous en som-

[Texte]

points which very much affect government policy and to which you were unable to really reply. This is rather frustrating, because we feel there is an awful lot of information there. What would you suggest, or is it proper for you to suggest, sir, are the areas to which we should direct our studies over the weeks or months that we will be studying this problem? Where can we look for what may be solutions or assistance in our work?

Mr. Rasminsky: I suggest, Mr. Danson, that there are four or five areas that have a very direct bearing on this problem. First of all there is the broad area of the policies that affect the aggregate amount of demand in the economy, which is another way of saying the aggregate amount of spending in the econo-

• 1115

my. In this connection one thinks of the two broad levers of economic policy that do affect the aggregate amount of demand, or the aggregate amount of spending in the economy. One of those levers is monetary policy, which through its effect on credit conditions, on the cost and availability of credit and on the supply of credit, does have an influence on decisions of individuals and corporations to hold financial assets on the one hand, or to spend money, possibly by incurring financial liabilities, on the other. Therefore here you have two broad levers of policy that are worth looking at, monetary policy and fiscal policy.

There are various sides of fiscal policy. Basically, I suppose, what one is concerned with is the balance between expenditures and revenues. One may also be concerned with the aggregate amount of expenditures and the aggregate amount of revenues. These are the two policies that affect the total of spending, or the total of demand in the economy. If one looks at the matter from another point of view, one would be concerned with policies that affect the supply side of the equation. Inflationary trends are obviously the result of the coincidence, or the lack of coincidence, between the amount of spending and the amount of goods that become available.

Clearly it would be much better if we could deal with this situation by increasing the amount of goods that become available. In that connection there is a whole group of policies which are at the disposal of the government and which affect the amount of goods, or can have a bearing on the amount of goods that become available, policies that affect the efficiency of production; policies that affect the quality of the labour force; that is, the efficiency and the training of the

[Interprétation]

mes arrivés à parler de politique gouvernementale. Vous ne pouviez pas nous répondre sur la politique du gouvernement. A votre avis, dans quel domaine devrions-nous orienter nos études dans les mois à venir? Où pouvons-nous nous tourner? Où trouver les solutions ou l'aide?

M. Rasminsky: A mon avis, il y a quatre ou cinq domaines qui se rapportent très étroitement à cette question. D'abord, il y a le domaine très vaste des politiques qui touchent la demande globale dans notre économie. C'est une autre façon de dire que cela touche les dépenses globales au sein de notre

économie. A cet égard, on peut songer aux deux aspects de la politique économique qui touchent la somme globale de la demande ou la somme totale des dépenses dans notre économie. D'abord, il y a la politique monétaire, qui, à travers son influence sur le crédit, sur les coûts et la disponibilité du crédit influence des décisions des sociétés et des particuliers; ainsi, ceux-ci retiennent ou dépensent peut-être en risquant de plus grandes responsabilités financières. Alors ce sont deux éléments très importants: la politique monétaire et la politique fiscale.

Il y a divers aspects de la politique fiscale. Il y a d'abord l'équilibre entre les dépenses et le revenu. On peut se préoccuper de la somme globale des dépenses et de la somme totale des revenus. Ce sont les deux politiques qui touchent l'ensemble des dépenses ou l'ensemble de la demande dans notre économie. Si on considère cette question d'un autre point de vue, on s'intéressera plutôt aux politiques du côté de l'offre. Les tendances inflationnistes sont le résultat du manque de corrélation entre les dépenses et les biens disponibles.

Il est très clair qu'il serait préférable de pouvoir traiter de cette situation en augmentant la quantité de biens disponibles. A cet égard, il y a tout un ensemble de politiques à la disposition du gouvernement et qui modifient la quantité de biens ou qui peuvent influencer cette quantité de biens dont nous disposons. Les politiques touchent l'efficacité de la production, la mobilité de la main-d'œuvre, l'efficacité de la main-d'œuvre, l'efficacité de la formation des travailleurs. Ainsi il n'y a

[Text]

labour force; and policies that affect the mobility of the labour force, so that you do not have the unhappy coincidence that we have here of a surplus of labour in certain parts of the country or in certain industries, and a deficiency in other parts of the country or in other industries.

There are other policies under the broad heading of supply policies that are also relevant in this connection. Policies that increase the competitiveness of industry clearly have a bearing. Tariff policy is obviously important in this connection.

As I indicated in some earlier observations, these supply policies, though basically policies that increase the output and increase the productivity of the economy, are clearly socially the most desirable as well as economically the most desirable. The difficulty with these policies, from the present point of view, is that they take a long time to operate. They cannot have a very quick effect in dealing with the labour situation.

Then turning to another field of policies, you have the policies that affect incomes—which is another way of saying the policies that affect costs in the economy—and there, as I pointed out in my submission to the Committee and have done on various other occasions, the real amount that the economy can afford to pay itself by way of increased incomes—and here I am referring to all types of income—is determined by what the economy can back up in the form of increased output. These are the real guidelines that are established, not by government, but by the facts of the situation and if we pay ourselves more in the way of incomes than we can back up in the form of increased output at stable prices, it is a matter of simple arithmetic—there is no social judgment involved here—that the prices will rise. This is a process.

One cannot break in at a given point of time and say that in the present circumstances when the cost of living has been rising at the rate of 5 per cent—and so far this year it has been rising at the rate of 5 per cent a year—that it would be reasonable to expect that incomes would rise at the rate of 3 or 4 per cent a year if that is, in fact, the amount by which productivity increases because that would mean a reduction in real incomes. If productivity is increasing at 3 or 4 per cent a year and the cost of living is increasing at 5 per cent a year, but incomes rise at the rate of 9 per cent a year, let us say, then the process of inflation is self-perpetuated.

Therefore, one field—I repeat that I am referring to incomes of all types—of investigation is the relationship between costs and

[Interpretation]

pas un surplus de main-d'œuvre dans certaines parties du pays ou dans certaines industries.

Il y a d'autres politiques qui se classent au chapitre de l'offre aussi, des politiques qui augmentent la concurrence de l'industrie; cela a une influence très nette. La politique du tarif est aussi bien importante.

Comme je l'ai indiqué dans des observations que j'ai faites ici, la politique d'offre augmente le rendement et la productivité de l'économie; ce sont les politiques les plus souhaitables au point de vue social. A l'heure actuelle, ces politiques demandent beaucoup de temps à entrer en jeu. Leur influence n'est pas des plus rapides dans les solutions des problèmes du travail.

Ensuite, pour passer à d'autres politiques, il y a les politiques qui touchent le revenu. C'est une autre façon de dire les politiques qui touchent le coût dans notre économie. Et là, comme je l'ai signalé dans ma déclaration au comité et à quelques autres occasions aussi, la somme véritable que l'économie peut se verser à elle-même en augmentant les revenus, et je parle de tous les types de revenus, est fixée par ce que l'économie peut soutenir dans son rendement. Ce sont les véritables directives qui sont fixées non pas par le gouvernement, mais par les faits. Si nous nous versons un revenu plus élevé que nous ne pouvons soutenir avec un rendement accru, c'est une question de calcul très simple. Il n'y a pas de jugement social. C'est un simple calcul.

Il semble que dans les circonstances actuelles, lorsque le coût de la vie augmente au rythme de 5 p. 100, et cette année, le coût de la vie a augmenté de 5 p. 100, il ne serait donc pas raisonnable de s'attendre que les revenus augmentent à une cadence de 3 ou 4 p. 100 par année si c'est le rythme d'augmentation de la productivité. Cela voudrait donc dire une réduction du revenu. Si la productivité augmente à 3 ou 4 p. 100 par année, si le coût de la vie augmente à 5 p. 100 par année, et si les revenus augmentent au rythme de 9 p. 100 par année, l'inflation se perpétue.

Je parle de tout type de revenus. On peut donc faire enquête sur les rapports qu'il y a entre le coût et les prix. C'est une inflation de

[Texte]

prices. This is the cost-push type of inflation as distinct from the demand-pull type of inflation, though the two are intimately connected. In that connection, as you know, I think a lot is determined by public attitudes towards inflation itself and it is in the hope that public attitudes would have an influence in the determination of incomes that I have expressed the satisfaction, as I have done, with the establishment of the Prices and Incomes Commission. So that, it seems to me, is an appropriate field for investigation by the Committee.

Mr. Danson: Thank you very much. Mr. Rasminsky, you mentioned in your statement—I think you made several references or a couple of references to—our market economy. There was an implication that perhaps there are other areas in controlled economies that are able to control these situations better. Can we borrow anything from (a) controlled economies or (b) the type of controls we knew at one time? I am thinking, particularly, in terms of consumer credit controls where there was a requirement for a minimum down payment of 25 per cent or one-third of whatever was being purchased and a limit on the repayment period.

Mr. Rasminsky: I think certain types of control that are not available now perhaps would be helpful in controlling this process of spending. The controls that you speak of were controls that were used during wartime or during emergency and, as I think I said the

• 1125

other evening in reply to a similar question put by Mr. Kaplan, there is, I understand, some constitutional question involved with regard to the exercise by the Government of Canada of consumer credit control under peacetime conditions.

Mr. Danson: Would you consider the degree of emergency that does exist sufficient to make such controls appropriate?

Mr. Rasminsky: I am not altogether sure that question should be put to me rather than to the Minister. May I answer the question this way, Mr. Danson? If in the course of the past couple of years such controls had been available to the federal authorities on a stand-by-basis, let us say, I think we would have been giving very serious consideration to using those controls.

Mr. Danson: Thank you, that has been very helpful. The question of productivity, Mr. Rasminsky, brings up the question of priority in spending. We seem to be concerned about

[Interprétation]

poussée des prix distincte de l'autre, où c'est la demande qui en est l'origine. A ce sujet, vous savez, je pense, que cela dépend beaucoup de l'attitude du public à l'égard de l'inflation et j'ai grand espoir que ces attitudes auront une influence sur les revenus; c'est pour cela que j'ai été satisfait de la Commission des prix et revenus. Cela semble un domaine que vous pourriez étudier.

M. Danson: Merci beaucoup. Monsieur Rasminsky, vous avez mentionné dans votre déclaration l'économie du marché. Vous semblez dire qu'il y a d'autres domaines aussi qui nous permettent de contrôler cette situation beaucoup mieux. Pouvons-nous emprunter des économies dirigées ou des contrôles que nous avons déjà connus? Je songe par exemple au contrôle du crédit des consommateurs lorsqu'on demande, par exemple, un paiement minimum de 25 p. 100 sur tout ce qui est acheté, et qu'il y a un délai limité pour les paiements.

M. Rasminsky: Je pense que certains types de contrôle qui ne s'appliquent pas maintenant seraient utiles pour contrôler les dépenses. Le contrôle dont vous parlez a servi pendant la guerre ou au cours de périodes d'urgence. Comme je l'ai dit l'autre soir, en

répondant à des questions semblables posées par M. Kaplan, il y a, je pense, des questions constitutionnelles qui touchent le contrôle du crédit en temps de paix.

M. Danson: Pensez-vous qu'il y a urgence maintenant, et que ce genre de contrôle serait approprié?

M. Rasminsky: Je ne suis pas tout à fait sûr que cette question ne devrait pas être posée au ministre. Je réponds de la façon suivante, monsieur Danson: si, depuis les dernières années, ce contrôle avait été à la disposition des autorités fédérales, je pense qu'on aurait songé sérieusement à l'utiliser.

M. Danson: Merci, cela m'a éclairé. La question de la productivité, monsieur Rasminsky, amène celle de l'ordre de priorité des dépenses. Il semble qu'on se préoccupe des

[Text]

consumer spending, I think, government spending and spending in the economy in the sense of industry. Is this a time when we should be emphasizing our actual expenditures on those things that do make us more productive such as research and development and on capital equipment that is used for productive purposes and to increase productivity? This came to mind on the weekend when I was reading the Third Annual Report of the Science Council of Canada where on page 8 they pointed out that the amount of money being spent on research and development is pretty much the same in industry, in the government and at the university level. Do you think an emphasis on research and development in industry would be appropriate at this time in an effort to increase productivity in Canadian output?

Mr. Rasminsky: You know, Mr. Danson, to answer that question honestly, one also would have to put the question, what expenditure do you reduce when you increase the expenditure on research and development? The matter of social priorities really is not one for the central bank; it is one for the government and the people. In speaking not as central bank, but in my own personal scale of priorities, I myself would put a very high priority on those types of expenditure that make the economy more productive and more efficient.

Mr. Danson: Thank you very much. In taking measures that might be considered severe, would there be a danger that there might be some detrimental effects on the economy, on investment and on the psychology of business? In other words, could it create a lack of confidence because of what could be considered—panic would be the wrong word—very strong measures and would this reflect in confidence in our economy? Would it react on our stock market and does the present market—whatever the market is trying to tell us—relate to this concern?

Mr. Rasminsky: Any steps we take to try to bring the inflation to an end involve some risks. That is true. I do not think either the science of economics, if it is a science, or the art of public administration, if it is an art, have reached a stage of fine tuning where you can move directly from an unsustainable rate of expansion in total spending which involves unacceptable inflation to a sustainable rate of expansion which will get you straight back on track where you can have the economy operating at full potential, but with much more moderate and acceptable price increases. I do not think you can do that. I mean, I do not

[Interpretation]

dépenses des consommateurs, des dépenses du gouvernement, des dépenses de l'industrie. Ne devrait-on pas plutôt mettre l'accent sur ce qui peut augmenter la production, par exemple la recherche et le développement et le capital utilisé à des fins productives et ainsi augmenter la productivité? Pendant le week-end, je lisais le troisième rapport annuel du Conseil des sciences et, à la page 8, on signale que la somme d'argent dépensée pour les recherches et le développement est presque égale dans l'industrie au gouvernement et dans les universités. Pensez-vous que le fait d'insister sur les recherches et le développement dans l'industrie serait approprié si on veut augmenter la productivité?

M. Rasminsky: Vous savez, monsieur Danson, que pour répondre à cette question en toute honnêteté, il faudrait aussi se demander quelles sont les dépenses qu'on réduit lorsqu'on augmente les dépenses sur les recherches et le développement. La question des priorités sociales n'est pas vraiment du ressort de la banque centrale. C'est une priorité pour le gouvernement et le peuple. À mon avis, non pas en parlant au nom de la banque centrale, mais en mon nom personnel, dans mon échelle de priorités, j'insisterais énormément sur ces types des dépenses qui rendent l'économie plus productive et plus efficace.

M. Danson: Merci. Si l'on prend des mesures restrictives, n'est-il pas dangereux que cela ait des effets néfastes sur l'économie, l'investissement, ou sur la psychologie du monde des affaires? Cela pourrait-il entraîner un manque de confiance, panique n'est pas le bon mot, mais je parle ici de mesures fortes. Est-ce que cela toucherait la confiance qu'on a dans l'économie, est-ce que cela toucherait le marché des valeurs?

M. Rasminsky: Toute mesure prise pour réduire l'inflation entraîne des risques, c'est vrai. Je ne pense pas que l'économique si toutefois c'est une science, ou l'art de la gestion publique, si toutefois c'est un art, ont pu se mettre au pas de façon à ce qu'on puisse passer directement d'un taux d'expansion qui entraîne nécessairement l'inflation à un taux d'expansion qu'on puisse soutenir et cela vous ramène exactement au point où l'économie peut fonctionner pleinement et à un taux plus modéré et plus acceptable avec une augmentation beaucoup plus modérée des prix. Je ne pense qu'on puisse faire cela. Je ne pense pas

[Texte]

think you can count on doing that. That, of course, is the objective of our policy. It would be very nice if we could do that. That is what we are trying to do and that is what we would like to do.

However, if your question is, are we sure we are going to accomplish that; are we not running some risks of having for a certain period of time a degree of underutilization of resources which over a long period of time would be unacceptable, then I would have to say that we are running those risks and we have to measure and appraise those risks against the risks of doing nothing. Doing nothing is a policy, too, but doing nothing and letting the thing ride without trying to bring it under control involves very serious risks to the economy, in my judgment.

Mr. Danson: Yes, I was disturbed by editorial comments as a result of our hearings last week where much of the comments said that we should do all these things, but we should do it without any dislocation in the economy, without creating unemployment and without being too timid in our approach in trying to fine-tune and failing to accomplish our objectives.

Mr. Rasminsky: That certainly is nice work if you can get it.

Mr. Danson: Yes, but in your opinion, you have to take these changes if the situation is sufficiently severe.

Mr. Rasminsky: In my judgment we have no real alternative.

Mr. Danson: Yes, thank you. We spoke the other day about bank profits and a 2 per cent spread which is pretty common and rather interesting. Last week I noticed an advertisement in one of the papers—I will not mention the name of the bank because I owe them a lot of money—where a bank was offering—

Mr. Rasminsky: The bank knows, even if you do not mention its name.

Mr. Danson: —6½ per cent on deposits. First of all, there is the question of whether or not they really pay 6½ per cent on all deposits at all times. Then in the same newspaper there was a news article that the same bank had the lowest rate on consumer loans, but they are all pretty close-hitched around 11 per cent. At the same time I had a notice from this bank stating my rate was 9 per cent—that was last week—and when I went home last week-end it was up to 9½ per cent. So this 2 per cent spread that the banks seem to be aiming for really does not seem to be valid in view of this evidence.

[Interprétation]

qu'on puisse faire cela. Je ne pense pas que vous puissiez compter sur cela. Cet objectif de politique serait excellent si nous pouvions le faire. C'est ce que nous essayons, c'est ce que nous aimerions faire.

Mais si vous me demandez si nous sommes sûrs que nous pourrions accomplir cela, ne coure-t-on pas quelques risques d'avoir, pendant un certain temps, un degré d'exploitation inférieur des ressources qui, au cours d'une longue période de temps, serait inacceptable. Alors je devrais dire que nous courons ces risques et que ces risques doivent être mesurés et évalués par rapport au risque de ne rien faire. Ne rien faire est aussi une politique, mais si nous ne faisons rien, si nous laissons les choses aller sans essayer de les contrôler, cela implique des risques très graves pour notre économie.

M. Danson: Oui, cela m'inquiète. C'est ce que nous avons vu dans des commentaires dans les journaux la semaine dernière. On a dit qu'on devrait faire toutes ces choses, mais qu'on devrait le faire sans distorsion de l'économie. Nous avons peut-être une perspective trop timide qui nous empêche d'atteindre nos objectifs.

M. Rasminsky: Ce serait bien.

M. Danson: Oui, mais à votre avis il faut prendre ces chances.

M. Rasminsky: Il n'y a pas de choix.

M. Danson: Nous avons parlé l'autre jour des profits des banques et de cette marge de 2 p. 100. La semaine dernière, j'ai vu de la publicité dans un journal. Je ne nommerai pas la banque, car je leur dois déjà beaucoup d'argent.

M. Rasminsky: C'est déjà su.

M. Danson: On annonçait un taux d'intérêt de 6½ p. 100 sur les dépôts. Est-ce vraiment 6½ p. 100 sur tous les dépôts en tout temps. Et dans le même journal, il y avait un article au sujet de cette banque, disant que cette banque avait le taux le plus bas pour les prêts. Toutes les banques donnent 11 p. 100. En même temps, j'ai reçu un avis de cette banque disant que le taux était de 9 p. 100 et il avait augmenté jusqu'à 9½ p. 100 à la fin de la semaine. Mais il ne semble pas que cette marge de 2 soit vraiment valide.

[Text]

The Chairman: Mr. Danson, do you not think you should address that question to the bankers? It is up to Mr. Rasminsky whether or not he cares to reply.

Mr. Rasminsky: No, I am not really the best witness on bank profits.

Mr. Danson: Another concern, too, with the restraint on lending by the banks is that you drive borrowers—particularly those who are in the productive end of the economy—to other institutions. For instance, I made a point of calling my office in Toronto to see what rate they were paying and they also told me that some people who were purchasing capital equipment from us were paying add-on interest rates of 8½ per cent. You get these restraints on bank lending, but the other institutions, such as the finance companies, I guess we call them, and commercial finance companies are getting really quite high rates. An 8½ per cent add-on, I guess, is equivalent to 16 or 17 per cent simple interest. Is there not a danger of creating more activity in this end of the lending field?

Mr. Rasminsky: There is no doubt that the financial institutions compete with each other. Of course, in an economic sense the purpose of high interest rates is not to make people pay high interest rates, it is to make people refuse to pay high interest rates by cutting down on their spending plans so they can be accommodated to what the economic situation is.

Mr. Danson: But this is not the problem that we face. Is this a judgment the lenders have to make with reference to loans which are for productive purposes and those which are non-productive? In other words, are we talking about capital goods that are going to increase our productivity presumably?

• 1135

Mr. Rasminsky: Mr. Danson, I am sorry, but I do not know what question you are putting.

Mr. Danson: If the banks are reluctant to loan to industry for productive purposes, such as capital goods which increase our productivity are timid about it or even if the IDB is timid about it, these people are driven to these other types of lender who charge the add-on interest rates, which indicates that apparently industry still is prepared to pay because of sufficient profitability. I do not know if I put the question in a way it can be answered; perhaps I only am expressing a concern.

[Interpretation]

Le président: Monsieur Danson, ne pensez-vous pas que vous devriez adresser cette question aux banquiers. Si M. Rasminsky veut répondre, très bien.

M. Rasminsky: Non, je ne suis pas le plus grand spécialiste sur la politique des banques.

M. Danson: Il y a aussi un problème dans la restriction des prêts par les banques, c'est que cela écarte les emprunteurs, surtout ceux du secteur de la production. J'ai téléphoné à mon bureau de Toronto pour savoir quel était le taux, et il semble que certains avaient un taux d'intérêt de 8½ p. 100. Mais il y a des restrictions sur les prêts et les autres institutions comme les compagnies de finance, par exemple, et les compagnies commerciales ont des taux beaucoup plus élevés. Je pense que cela est équivalent à 16 ou 17 p. 100 d'intérêt simple. Y a-t-il du danger à créer plus d'activité dans ce domaine des prêts?

M. Rasminsky: Il n'y a pas de doute que les institutions financières se font une concurrence terrible, mais en général, sur le plan économique, l'objectif des taux d'intérêt élevés n'est pas de faire payer des taux élevés d'intérêt par les gens, c'est de leur faire refuser de le faire, leur faire réduire les dépenses pour qu'ils puissent s'accommoder de la situation économique.

M. Danson: Ce n'est pas notre problème actuel. Est-ce aux prêteurs de juger si l'emprunteur est du domaine de la production ou non? Nous parlons du capital qui va augmenter la productivité, je suppose.

M. Rasminsky: Pardon, monsieur Danson, je n'ai pas compris.

M. Danson: Si les banques sont réticentes à prêter à l'industrie pour la production, pour permettre d'investir dans des machines, par exemple, à ce moment-là, l'industrie doit s'adresser à d'autres prêteurs qui ajoutent des taux d'intérêt. L'industrie peut être disposée à payer de toute façon, à cause du profit. Je ne sais pas si j'ai posé la question comme il le faut, mais de toute façon, cette question me préoccupe.

[Texte]

Mr. Rasminsky: I think, Mr. Danson, that you really are coming back to what I regard, at any rate, as the central problem in our present economic situation and that is the problem of the inflationary psychology.

The questions you have to ask yourself, as it seems to me, are why are people prepared to pay these extremely high rates of interest and what are borrowers prepared to tie themselves for long periods of time to pay these high rates of interest? The answer, I think, has to be because they feel they will be able to pass them on to the consumer in the form of higher prices for their products. In other words, their expectation is that prices will continue to rise, at least, at the same rate at which they recently have been rising. If we want to get away from the present high level of interest rates, then we have to break that expectation. This is why it seems to me that this inflationary expectation is, at the present time, the central problem of economic policy in this country and, indeed, in most of the western world.

Mr. Danson: This is the part that certainly struck home in your statement and it seems to be the one that is the most insidious because it is most difficult to get at...

Mr. Rasminsky: Right.

Mr. Danson: ...and to attack. Apparently people are prepared to pay these rates. I have made a point of watching the bank commercials on TV which will encourage people to spend—I am talking about consumer spending in this case. How can one hope to get this across without almost establishing the atmosphere of an emergency and with tremendous motivation on government's part because, as you said the other day, it would be bad business not to do business on a basis of inflationary expectations and those who do not and withhold their spending suffer in the market economy.

Mr. Rasminsky: When I outlined that situation the other day, Mr. Danson, I did not outline it as an acceptable situation or one that I thought we ought to be prepared to take for granted. I was trying to define what the problem was.

Mr. Danson: I appreciate that.

The Chairman: I am sorry, Mr. Danson, but you are over your 20 minute period, very far over.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman, you have been most kind and I appreciate it.

The Chairman: You did not get any preference, Mr. Danson. I undertook the same

[Interprétation]

M. Rasminsky: Monsieur Danson, vous revenez, à mon avis, au problème central de la situation économique actuelle. Il s'agit du problème de la psychologie de l'inflation.

La question qu'il faut se poser, d'après moi, c'est pourquoi est-ce que les gens sont prêts à payer ces taux d'intérêt extrêmement élevés et pourquoi les emprunteurs sont-ils même prêts à se lier pour de longues périodes de temps. La réponse, d'après moi, doit être la suivante: parce qu'ils pensent qu'ils pourront transmettre ces taux d'intérêt aux consommateurs en relevant les prix de leurs produits. En d'autres termes, ils s'attendent que les prix continuent à monter au moins au même rythme que celui suivi jusqu'ici et si nous voulons nous écarter des taux d'intérêt élevés actuels, il faut faire cesser cette espérance qu'ils ont et c'est pour cette raison que, d'après moi, cette attente inflationniste est le cœur du problème de la politique économique aujourd'hui dans la plupart du monde occidental.

M. Danson: Cela m'a frappé dans votre déclaration, c'est assez difficile de suivre la situation...

M. Rasminsky: Oui.

M. Danson: ...parce que les gens sont prêts à payer ces taux. J'ai pris note de la réclame des banques, qui encouragent toujours les gens à dépenser. Comment est-ce que l'on peut leur faire comprendre sans créer l'atmosphère d'une crise. Comme vous l'avez dit vous-même l'autre jour, ce serait vraiment mauvais pour les affaires que de ne pas tenir compte de cette expectative de l'inflation.

M. Rasminsky: Monsieur Danson, l'autre jour, je n'ai pas du tout dit que c'est une situation acceptable ou une que nous devrions prendre pour acquise. J'ai essayé de définir le problème.

M. Danson: Je vois.

Le président: Je regrette, monsieur Danson, mais vos 20 minutes sont de beaucoup dépassées.

M. Danson: Je vous remercie de votre bonté, monsieur le président.

Le président: Vous n'avez pas eu le pas sur qui que ce soit, monsieur Danson, j'ai fait la

[Text]

policy with other members on their first rounds.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Chairman.

The Chairman: When we started our meeting, I forgot to mention the names of the other witnesses present with Mr. Rasminsky today. They are Mr. J. R. Beattie, Deputy Governor, Mr. G. K. Bouey, Adviser and Mr. G. R. Post, Chief of Research Department, all from the Bank of Canada.

Voici les noms des membres qui ont manifesté leur intention de poser des questions au premier tour: MM. Comtois, Roberts, Leblanc (Laurier), Lewis et Lambert. Monsieur Comtois et monsieur Gray.

M. Comtois: Monsieur Rasminsky...

Le président: Autant que possible, messieurs, je vous demanderais de poser des questions relevant uniquement des responsabilités du gouverneur de la Banque du Canada.

M. Comtois: Vous parlez beaucoup de psychose de l'inflation. J'aimerais tout simplement savoir, en quelques mots, ce que la Banque du Canada fait pour corriger cette mentalité actuelle?

• 1140

Mr. Rasminsky: In a few words, Mr. Comtois, what we are doing is carrying out a restrictive monetary policy.

M. Comtois: C'est tout ce que la Banque du Canada peut faire actuellement de par ses fonctions?

Le président: Ses responsabilités.

M. Comtois: De par ses responsabilités?

Mr. Rasminsky: Yes, that is right, sir.

M. Comtois: Maintenant, vous dites que cette psychose fait que les gens croient qu'ils vont continuer à augmenter leurs revenus et qu'ils pourront éventuellement rencontrer leurs obligations, malgré les hausses d'impôts et les taux d'intérêt élevés. Ils en restent convaincus et c'est pour cette raison que l'inflation continue.

Mr. Rasminsky: I think that one of the reasons why inflation continues is that people expect it to continue, and people try to protect themselves against this expectation of continued inflation by demanding and succeeding in obtaining increases in their incomes that will compensate them if the inflation does continue. On the other side of the

[Interpretation]

même chose pour les autres personnes qui ont pris la parole.

M. Danson: Merci beaucoup.

Le président: J'ai oublié de dire que les autres témoins du gouvernement étaient M. J. R. Beattie, gouverneur adjoint, M. J. K. Bouey, conseiller, et M. G. R. Post, chef de la recherche à la banque du Canada.

I have here the list of the people who wanted to ask questions on the first turn: Messrs. Comtois, Roberts, Leblanc (Laurier), Lewis and Lambert. Mr. Comtois and Mr. Gray.

Mr. Comtois: Mr. Rasminski...

The Chairman: Gentlemen, I will ask you to ask, as much as possible, questions pertaining only to the responsibilities of the Governor of the Bank of Canada.

Mr. Comtois: You have been talking extensively about inflation psychosis. I would like to know, in a few words, simply what the Bank of Canada is doing to correct this psychology which is prevalent right now?

M. Rasminsky: En quelques mots, M. Comtois, nous voulons établir une politique de restriction monétaire.

Mr. Comtois: Is that all the Bank of Canada can do right now in its functions?

The Chairman: Its responsibilities.

Mr. Comtois: In its responsibilities?

M. Rasminsky: Oui, oui, c'est juste.

Mr. Comtois: Now, you say that this psychosis leads people to believe that they will continue to increase their income and eventually meet their obligations, in spite of the increases in taxes and the high rates of interest. People are still convinced that they will and that is why inflation continues.

M. Rasminsky: Je pense que l'une des principales raisons si l'inflation continue c'est que les gens s'attendent justement à ce qu'elle se poursuive, et, les gens essaient de se protéger contre cette attente d'inflation continue, en exigeant et en obtenant des augmentations de leurs revenus, pour obtenir une certaine compensation si l'inflation se poursuit. Mais l'en-

[Texte]

picture, these increases in incomes are paid because those who are paying them also expect the inflation to continue.

M. Comtois: Mais n'y aurait-il pas moyen de créer une psychose contraire? Par exemple, si les gens croyaient, ou s'il était possible de leur faire croire, que les taux d'intérêt vont baisser, et que les salaires vont être gelés, ne serait-ce pas suffisant pour les amener à être plus prudents?

Le président: Vous mentionnez les salaires, mais est-ce que vous incluez les prix aussi, monsieur Comtois?

M. Comtois: Les prix, les salaires. Il s'agirait de leur faire entrevoir une possibilité d'une baisse des taux d'intérêt dans un avenir plus ou moins rapproché; cela ne serait-il pas justement une psychose contraire qui aiderait à combattre l'inflation?

Mr. Rasminsky: I think, Mr. Comtois, that if one succeeded in convincing people that interest rates were going to fall, or that prices were going to fall or be stable, and that incomes were going to rise more moderately or be stable, this would produce its own reward in the form of these desirable results; and as I conceive it, public policy is directed at the present time towards these objectives, the objectives that you have mentioned in your question.

M. Comtois: Ainsi, vous croyez que ce serait le rôle du gouvernement de créer ces conditions et non pas celui de la Banque du Canada?

Mr. Rasminsky: Oh, I think that the Bank of Canada has a role to play in this. I think that I would say that it is basically the responsibility of the public authorities, in which I include the Bank of Canada, to try to create these conditions, but I do not think that it is exclusively their responsibility. I think that the responsibility is wider than that. I think that private interests, private institutions, the private sector of the economy, also has an interest in creating more stable conditions that will permit of sustained economic growth without the risk of serious interruption. They share, I think, in the responsibility, but I do believe that the primary responsibility of setting the tone of the economy is the responsibility of the public authorities, including the central bank.

M. Comtois: Vous avez dit que si les États-Unis ne réussissent pas à mettre un frein à leur inflation, tous les efforts que nous, Canadiens, pourrions faire seraient plus ou moins inutiles.

[Interprétation]

vers de la médaille, c'est que cette augmentation de revenus est payée parce que ceux qui paient s'attendent eux aussi à ce que l'inflation continue.

Mr. Comtois: Would it not be possible to create a contrary psychosis? For instance, if people believed, or it was possible to make them believe that the rates of interest will decrease, and that salaries will be frozen, would that not be enough to make people more cautious?

The Chairman: You talked about salaries but do you mean also prices, Mr. Comtois?

Mr. Comtois: Prices, salaries. It would mean that they could foresee the possibility of a decrease in the interest rates in a more or less near future; would that not create a contrary psychosis which would help fight inflation?

M. Rasminsky: Je pense, monsieur Comtois, que si quelqu'un réussissait à convaincre les gens que les taux d'intérêt vont baisser, que les prix vont baisser ou devenir stables, que les revenus vont augmenter de façon plus modérée ou se stabiliser, cela évidemment amènerait une récompense, réussirait à créer des résultats souhaitables. Je sais que pour le moment la politique gouvernementale cherche à atteindre ces objectifs que vous avez mentionnés dans votre question.

Mr. Comtois: Therefore, you believe that it would be the role of the government to create these conditions and not the role of the Bank of Canada.

M. Rasminsky: Je pense que la Banque du Canada a un rôle à jouer ici et d'après moi, je dirais qu'en fait qu'il appartient essentiellement aux autorités publiques parmi lesquelles j'incis la Banque du Canada, d'essayer de créer ces conditions, mais je pense que ce n'est pas exclusivement la responsabilité de ces organismes. Je pense que la responsabilité est beaucoup plus vaste. Je pense que les intérêts privés, les institutions privées, le secteur privé de l'économie aussi, ont un intérêt à créer des conditions plus stables qui permettront une croissance économique soutenue, sans risque d'interruption sérieuse. Ils partagent aussi cette responsabilité mais je crois que le premier devoir qui consiste à donner le ton à l'économie appartient aux pouvoirs publics y compris la Banque centrale.

Mr. Comtois: You have said that if the United States do not succeed in controlling their inflation, all efforts here in Canada which we might make would be useless.

[Text]

• 1145

[Interpretation]

Mr. Rasminsky: I do not think that I quite said that, Mr. Comtois. I said that I did not think that we could completely eliminate inflation in this country if it continued on a large scale in the United States. But I certainly did not mean by that—and I do not think that the words I have used, if you look at them again, are really subject to this interpretation—that the problem of inflation in Canada is an imported problem which is entirely due to the United States. I think that the behavior of the United States economy has exercised an important influence here. I think that in 1968 the renewed expansion in Canada which assumed an inflationary character, was, in a sense, triggered off by an increase in our exports to the United States, but other domestic factors came along and played a part too. I think that quite apart from the inflation that we have imported from the United States, we have been generating inflation on our own hook in Canada, and I think that it would be wrong to draw the conclusion that inflation in Canada is entirely an imported problem and that therefore there is no use in our making strenuous efforts to combat inflation in Canada. There are certain essential respects in which we are not doing as well in attempting to control inflation in Canada as they are doing in the United States.

Le président: Monsieur Comtois?

M. Comtois: Croyez-vous que ce Comité devrait étudier en profondeur cette dépendance, jusqu'à un certain point, du Canada vis-à-vis les États-Unis au point de vue économique?

Mr. Rasminsky: I would not like to write the agenda for the work of the Committee.

The Chairman: It is not written here; it is written in the House of Commons.

Mr. Rasminsky: If it is written by the House of Commons, I would like even less to tell the House of Commons what instructions they should give to the Committee. The relationship between Canada and the United States is certainly a very important element in our economic situation.

M. Comtois: J'en viens à ma dernière question. Plusieurs de mes collègues ont fait allusion au profit élevé des banques, mais je crois qu'il y a aussi des grandes sociétés qui font des profits très élevés. Pour en revenir aux banques, je me demande si, au lieu d'imposer de nouveau un plafond aux taux d'intérêt, il

M. Rasminsky: Je n'ai pas dit exactement cela, monsieur Comtois. J'ai dit que je ne pensais pas que nous puissions éliminer complètement l'inflation dans ce pays, si elle continue sur une échelle considérable aux États-Unis, je ne voulais pas dire par là, et je ne pense pas que les mots dont je me suis servi, si vous les considérez attentivement donnent lieu à cette interprétation, que le problème de l'inflation au Canada soit un problème d'importation qui est entièrement dû aux États-Unis. Je pense que l'économie américaine exerce une influence importante ici. Je pense qu'en 1968 l'expansion nouvelle au Canada, qui a pris une allure inflationniste, a été déclenchée par une augmentation de nos exportations aux États-Unis. Toutefois, d'autres facteurs internes sont entrés en jeu et ont joué leur rôle également. Mise à part l'inflation que nous avons importée des États-Unis, je pense que nous avons engendré l'inflation nous-mêmes au Canada, je crois qu'il serait faux de conclure que l'inflation au Canada est entièrement un produit d'importation et que, par conséquent, il serait vain de faire des efforts constants pour combattre l'inflation au Canada. Il y a certains secteurs essentiels où nous ne réussissons aussi bien à combattre l'inflation, qu'aux États-Unis.

The Chairman: Mr. Comtois?

Mr. Comtois: Do you believe that this Committee should study in depth this dependence, up to a certain point, of Canada towards the United States with respect to the economic sector?

M. Rasminsky: Je ne voudrais pas rédiger l'ordre du jour des travaux du Comité.

Le président: C'est rédigé par la Chambre des communes.

M. Rasminsky: Si c'est la Chambre des communes qui a donné un mandat au Comité, j'hésiterais encore plus à dire à la Chambre des communes quelles instructions elle devrait donner au Comité. Les relations entre le Canada et les États-Unis, constituent certainement un facteur très important dans notre situation économique.

Mr. Comtois: A last point. Many of my colleagues have mentioned the high profit of banks, but I believe, there are also big corporations which have very high profits. To come back to the banks, I wonder if rather than setting once again a ceiling on interest, we should not limit the profits, not only of the

[Texte]

n'y aurait pas lieu plutôt de limiter les profits, non seulement des banques, mais peut-être aussi des grandes sociétés, de la même façon que nous voulons, à certains moments, peut-être sans le vouloir, limiter l'augmentation des salaires et des prix. Croyez-vous que ce soit une orientation que nous devrions étudier plus à fond?

Le président: Une question semblable a déjà été posée par M. Danson, au gouverneur monsieur Comtois, et il a préféré ne pas y répondre, prétextant, avec raison je crois, que c'était une responsabilité du gouvernement et non de la Banque du Canada. Mais si M. Rasminsky veut y répondre?

M. Comtois: Ce serait toujours en vue de créer la psychose anti-inflationniste. Si nous parlons de limiter les coûts, les salaires, les prix, il faudrait peut-être parler aussi de limiter les profits des grandes sociétés, y compris ceux des banques.

• 1150

Mr. Rasminsky: I think, Mr. Comtois, if you are talking of limiting profits, if I have understood your question correctly, that you are getting into the whole field of dealing with inflation through a different approach to the problem, dealing with inflation through price control, presumably entailing wage control, cost control, and control over profits. I do think that this is so different an approach to the problem from the market approach under which we are operating that it would not come, I think, within the responsibility of the central bank to express a view on that.

The Chairman: Mr. Roberts.

Mr. Roberts: Thank you, Mr. Chairman. I must apologize, Mr. Rasminsky, because I am sure our questioning is now going in a rather circular direction, around and around over the same problems, but as someone—I think it was Mr. Danson—once said, repetition in Committee seems to have its own function sometimes.

Like most of the members, I was disturbed by your brief, not only because of a certain sombreness of the first 24 pages, even if there were glimmerings of hope on the last page, but I was also a bit disappointed in the way in which you presented the problem. It seems to me that basically what your paper says is that we have the best of all possible monetary policies in this most difficult of all difficult worlds.

Mr. Rasminsky: I heard "the best of all monetary policies," but I did not hear the rest of the sentence.

[Interprétation]

banks, but also of the big corporations, just as we are trying at certain times, perhaps unintentionally, to limit the increase of salaries and prices. Do you think that we should study this in depth?

The Chairman: Mr. Danson put a similar question to the Governor who refused to answer, Mr. Comtois, he said this was a responsibility of the government and not of the Bank of Canada. But if Mr. Rasminsky wants to answer?

Mr. Comtois: It would always be with the purpose of creating this psychosis against inflation. If we talk of limiting costs, salaries, prices, perhaps we should also talk about limiting the profits of big corporations, including the banks.

M. Rasminsky: Monsieur Comtois, si vous parlez de limiter les profits, si j'ai bien compris votre question, je pense que vous entrez dans un tout autre domaine à ce sujet. Vous voulez combattre l'inflation en contrôlant les prix, sans doute aussi en contrôlant les salaires, les coûts de contrôle et le contrôle des profits. Je pense que c'est une approche tellement différente pour résoudre ce problème si nous nous plaçons au point de vue du marché, qu'il nous serait vraiment très difficile à la Banque du Canada d'émettre une opinion à ce sujet.

Le président: Monsieur Roberts.

M. Roberts: Merci monsieur le président. Je dois m'excuser auprès de monsieur Rasminsky, je suis sûr que l'interrogatoire tourne autour des mêmes problèmes, mais l'a déjà dit monsieur Danson, je crois, la répétition en comité semble parfois jouer un certain rôle. Certains membres du comité et moi-même avons été quelque peu troublés par votre mémoire, non seulement à cause du sombre tableau brossé dans les 24 premières pages, même s'il semblait joindre un certain espoir à la dernière page mais je dois dire que j'ai été quelque peu déçu par la façon dont vous avez présenté la situation. Il me semble que votre exposé indique essentiellement que notre politique monétaire est la meilleure possible dans le domaine le plus difficile de tous.

M. Rasminsky: J'ai entendu «la meilleure politique monétaire» mais je n'ai pas compris le reste de la phrase.

[Text]

Mr. Roberts: In the most difficult of all difficult financial worlds.

Mr. Rasminsky: Oh.

Mr. Roberts: In this area—within the area of responsibility of the Bank of Canada—there are choices to be made, there are alternatives, and I would have hoped that you would have presented a greater discussion of the alternatives that were available to you, even if in the end you decided to reject them for what on balance you thought was a sounder policy. That is, in relation to the discussions of this Committee, it would help us to have more indication of the range of choices that you had, even if in the end you said there are advantages and disadvantages to every approach and on balance you thought this was the best approach. But in terms of our discussing the whole range of the problems, it would have been, I think, more helpful to have a greater range of ideas presented to us.

It did seem to me that at the bottom of page 6 you gave rather short shrift to the arguments which would lead to the conclusion that increases in interest rates or high interest rates are, in themselves, inflationary. As you keep saying, so much depends on inflationary expectations, and for a businessman who feels that interest rates are going to continue to rise, or a businessman who knows that his competitors are going to have to pay the same high rates, or a businessman who does not have the expectation that there is a normal interest rate which is lower than the rate he is paying now, the effect of high interest rates on his decision-making process is not going to be such as to dissuade him from making expenditures, or from borrowing money. It seems to me that a much larger description should have been given to us of the arguments for and against this point of view.

The Chairman: I think, Mr. Roberts, that information was given by Mr. Rasminsky to questions which were directed to him.

Mr. Roberts: Yes, I realize that, Mr. Chairman. That of course is our function, but I...

The Chairman: You will notice that Mr. Rasminsky's brief was 29 pages.

Mr. Roberts: I know that too, Mr. Chairman, but it still seems to me that in our questioning and in our discussion it would be helpful to have indications of the various alternatives which the Bank could have considered.

[Interpretation]

M. Roberts: Dans un monde financier excessivement difficile.

M. Rasminsky: Ah!

M. Roberts: Dans le mandat de la Banque du Canada, il y a des choix à faire, des solutions à prendre et j'aurais espéré que vous discutiez un peu plus des solutions de rechange qui s'offraient à vous, même si vous étiez forcés de les rejeter pour adopter en revanche une politique plus sage à votre avis. Pour ce qui est des débats du Comité, cela nous aiderait à mieux comprendre l'éventail des choix qui vous étaient offerts même si, en fin de compte, vous avez dit qu'il y avait toujours des avantages et des désavantages et que d'après vous la politique que vous avez adoptée était la meilleure. Lorsque nous avons discuté l'ampleur des problèmes, je pense qu'il aurait été plus utile qu'on nous présente un plus grand éventail de solutions.

Il m'a semblé qu'au bas de la page 6, vous avez parlé assez peu des arguments qui mèneraient à la conclusion que la hausse des taux d'intérêt ou des taux d'intérêt élevés, sont en soi inflationnistes comme vous le dites constamment, cela dépend en partie des prévisions d'inflation et pour l'homme d'affaires qui a l'impression que les taux d'intérêt vont continuer de monter ou s'il sait que ses concurrents vont payer les mêmes taux élevés ou de celui qui ne prévoit pas qu'il y a un taux d'intérêt normal inférieur à celui qu'il paie actuellement, la hausse des taux d'intérêt influencera sa politique d'action ne le dissuadera pas de faire des dépenses ou d'emprunter de l'argent. Je pense qu'on aurait dû nous donner une description plus élaborée des arguments favorables à ce point de vue et ceux qui y sont contraires.

Le président: Monsieur Roberts, je pense que monsieur Rasminsky a répondu aux questions qu'on lui a posées.

M. Roberts: Oui, je comprends, monsieur le président. Naturellement, si notre fonction, mais...

Le président: Vous remarquerez que le mémoire de monsieur Rasminsky renfermait 29 pages.

M. Roberts: Je le sais, mais il me semble encore qu'au cours de l'interrogatoire et du débat, il serait utile de connaître les différentes solutions qui s'offrent à la banque.

[Texte]

The Chairman: I am sorry, Mr. Roberts. What I meant was that for instance on Friday, for more than one and a half hours, there were questions and replies on different subjects that were added to the Governor's brief. I do not think you were here.

Mr. Roberts: No, at that time I was not a member of the Committee.

The Chairman: I know. I am sorry, sir.

Mr. Roberts: It seems to me that you keep coming back to the question of inflationary psychology, and many of the members of the Committee keep coming back to the question of how you deal with inflationary psychology. You have often mentioned monetary and fiscal policies, but you have not really dealt so much with the effects of persuasion, moral suasion. You keep discussing the availability of credit and the cost of credit. I wonder if the Bank has looked seriously, and could it look more seriously, at the possibility of moral suasion in this field? Just yesterday Mr. David Kennedy was meeting with the American bankers, and I understand that at these meetings he was trying to persuade the bankers not to raise interest rates, but rather to ration their loans. Why is it not possible,

• 1155

or is it possible—has it been done—that the Bank of Canada should meet with the banks and urge them, rather than raising their interest rates, to simply cut down on their loans, to ration them, in other words, through moral suasion to affect the availability of credit through means other than raising the cost of credit?

Mr. Rasminsky: Well, I am sorry that you are disappointed in the paper, Mr. Roberts. I did not mean to suggest in the paper—and if I did I will take advantage of this opportunity to correct it—that the monetary policy has been perfect. I am sure that mistakes have been made in monetary policy. There were some questions the other day about the range of choice, and I indicated that there was a certain range of choice in spite of the fact that we are so closely tied in to the American economy. I would not reject on doctrinaire grounds any method of trying to deal with the situation. The Bank has used moral suasion on occasion to try to affect the allocation of credit, as I have mentioned.

We have tried to use our influence to ensure that the banks take a particularly tender view towards applications for credit from parts of the country that are not experiencing

[Interprétation]

Le président: Je m'excuse, monsieur Roberts. Je pensais à vendredi où, pendant plus d'une heure et demie, il y a eu des questions et réponses sur différents sujets qui ont été ajoutés au mémoire du gouverneur. Je ne crois pas que vous étiez présent.

M. Roberts: Non, à ce moment-là, je n'étais pas membre du comité.

Le président: Je le sais. C'est malheureux.

M. Roberts: J'ai l'impression que vous revenez toujours à l'aspect psychologique de l'inflation et que plusieurs membres du comité veulent savoir comment vous traitez de la psychologie de l'inflation. Vous avez souvent parlé de politique fiscale et monétaire, mais vous n'avez pas vraiment traité des effets de la persuasion, de l'action par la conscience des gens. Vous continuez à parler de la disponibilité du crédit et du coût du crédit. Je me demande si la banque a et, si elle pourrait étudier sérieusement la possibilité d'agir sur la pensée des gens dans ce domaine? Ainsi, monsieur David Kennedy rencontrait hier les banquiers américains et je crois comprendre qu'au cours de ces réunions, il essayait de convaincre les banquiers de ne pas hausser les taux d'intérêt, mais de diminuer leurs

prêts. Pourquoi est-ce impossible ou est-ce possible, est-ce que cela a déjà été fait, que la Banque du Canada rencontre les banques et les incite à diminuer leurs prêts au lieu de hausser les taux d'intérêt. Autrement dit, par voie de persuasion morale est-ce possible de modifier la disponibilité du crédit par d'autres moyens que la hausse du coût du crédit?

M. Rasminsky: Je regrette que vous soyez déçu par notre mémoire monsieur Roberts. Dans ce document, je n'avais pas l'intention de laisser entendre, et si je l'ai fait, je profite de l'occasion pour corriger cet état de choses. Je n'ai pas voulu dire que la politique monétaire a toujours été parfaite, je suis convaincu qu'il y a eu des erreurs en matière de politique monétaire. L'autre jour, on a posé des questions sur les différentes solutions possibles et j'ai dit qu'il y avait un certain éventail de solutions, en dépit du fait que nous soyons très étroitement liés à l'économie américaine. Je ne rejetterais pas, pour des raisons doctrinaires, la méthode qui essaierait de régler la situation. La banque s'est servie à l'occasion de persuasion morale pour influencer la répartition du crédit, comme je l'ai mentionné.

Nous avons essayé d'user de notre influence pour que les banques envisagent assez favorablement les demandes de crédit provenant de différentes parties du pays qui ne se dévelop-

[Text]

very rapid growth and that are not bursting at the seams economically. We have used our influence to try to get the banks to be lenient when they have to ration credit to small business applications. We have asked the banks to ensure that Canadian customers are served in preference to foreign customers who want to borrow because credit is more expensive abroad than it is in Canada, as it is in the case of bank credit.

If rationing of bank credit is undertaken, of course, this does not dispose of the demand for credit. The demand for credit will still presumably be there and will turn up somewhere else in the market and push market rates of interest up. I mentioned the other day that so far as business loans are concerned—I think it was a day you were not present—that the banks supplied only about one-third or one-quarter of the total amount of business loans last year. Therefore if the banks ration business loans, that does not dispose of the problem. The demand is still there. It will turn up, and rates will be pushed up in the non-bank sector of the financial economy.

I also mentioned the other day with regard to the alternative of trying to keep credit cheap in Canada through rationing, that even if one succeeded in doing that—and I do not know what sort of credit one could influence

• 1200

in this way other than possibly bank credit—if we manage somehow or other, in a way that I do not know how we could, to have a level of interest rates lower than the rest of the world, then we would simply be inviting an exchange crisis, and however that was dealt with it would not do the country any good.

The Chairman: Mr. Roberts.

Mr. Roberts: What kind of weapons do we have in dealing with lending institutions that are not banks, to try and influence their effect on the supply of credit?

Mr. Rasminsky: Many of these institutions, many of the non-bank financial institutions, as you no doubt know, are incorporated provincially and are not subject to any regulation from the authorities of the Government of Canada at all. This would be the case of many trust companies, many finance companies, many insurance companies, and so far as the capital market is concerned, that is, the issue of bonds and shares, there is no capital issues control in Canada.

Mr. Roberts: So that in that area there is a very real gap in our ability to influence the extent of credit that is offered in the economy?

[Interpretation]

pent pas très rapidement mais qui ne regorgent pas de prospérité sur le plan économique. Nous avons essayé de convaincre les banques de ne pas être trop sévères lorsqu'elles consentent des crédits aux petites entreprises. Nous les avons priées de donner la priorité aux emprunteurs canadiens plutôt qu'aux étrangers parce que le crédit coûte plus cher à l'étranger qu'au Canada comme pour le crédit bancaire.

Si l'on inaugure une distribution rationnelle du crédit bancaire, cela ne règle évidemment pas la demande de crédit, car elle existera probablement toujours et réapparaîtra ailleurs sur le marché et fera monter les taux d'intérêt du marché. J'ai dit l'autre jour qu'en ce qui concerne les prêts aux entreprises, je pense que vous étiez absent ce jour-là, j'ai dit que les banques ont fourni environ seulement le tiers ou le quart des prêts aux entreprises l'an dernier. Par conséquent, si les banques répartissent les prêts aux entreprises d'une façon rationnelle, cela ne règle pas le problème. La demande existe toujours et elle réapparaîtra ailleurs et les taux monteront dans le secteur des institutions non bancaires de l'économie.

J'ai aussi fait mention l'autre jour d'un facteur qui pourrait, comme solution de rechange, maintenir le crédit assez bas au Canada par voie de répartition rationnelle du

crédit que même si on réussissait à le faire, et je ne sais pas par quel genre de crédits on pourrait influencer de cette façon, à part peut-être les crédits bancaires, mais si on réussissait à avoir un taux d'intérêt inférieur à celui qui existe ailleurs dans le monde, on ne ferait qu'entraîner une crise du change. De toute façon ça n'apporterait rien de bien au pays.

Le président: Monsieur Roberts.

M. Roberts: Quel genre d'armes avons-nous en traitant avec les institutions de prêts autres que les banques, pour les influencer sur leur action en matière de prêts?

M. Rasminsky: Beaucoup d'institutions non bancaires, comme vous le savez sans aucun doute, ont des chartes provinciales et ne sont pas soumises à des règlements énoncés par les autorités du gouvernement du Canada. Ce serait le cas de beaucoup de sociétés fiduciaires, de sociétés de financement, de compagnies d'assurances et, dans le cas du marché des capitaux c'est-à-dire l'émission d'obligations et d'actions, il n'y a pas de contrôle d'émission de capitaux au Canada.

M. Roberts: Donc, dans cet effet il y a vraiment une lacune dans notre capacité de contrôler l'étendue du crédit offert dans l'économie.

[Texte]

Mr. Rasminsky: Yes. I think I would agree with that statement.

Mr. Roberts: Have we shot our bolt on monetary...

The Chairman: Just a second Mr. Roberts.

Mr. Rasminsky: I was responding to the question as you put it Mr. Roberts, with regard to direct rationing. Mr. Bouey reminds me that through normal market techniques, that is, through the availability and cost of credit, which is the normal method of using monetary or credit policy, the control—and this is a position that the bank has consistently taken, most formally in the submission that we made to the Porter Commission—that we have over the banking system gives us enough leverage to influence credit conditions generally throughout the economy, even though there are many institutions such as trust companies and finance companies that are not subject to any central bank control or supervision at all.

Mr. Roberts: Have we shot our bolt now on monetary policy, if those glimmerings which you see turn out to be illusory? Is there another step on the ladder of escalation against inflation that can be conducted through monetary policy? What else could we do in the future, aside from putting up interest rates again, that we have not done yet?

Mr. Rasminsky: One of the virtues of monetary policy, to the extent that it has virtues, is that it is flexible, and monetary policy would lose its flexibility, it would lose its virtue, if one were to announce in advance what the monetary policy was going to be. So I do not think I would care to say.

Mr. Roberts: Could you say that there are further measures that could be taken that would, if the situation got worse, be likely to be effective against it?

Mr. Rasminsky: The monetary policy will naturally change if circumstances change, and if circumstances seem to require an alteration in monetary policy. Yes.

Mr. Roberts: Thank you, Mr. Chairman.

• 1205

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je me joins à mes collègues pour remercier M. Rasminsky de l'exposé qu'il nous a

[Interprétation]

M. Rasminsky: Je suis d'accord avec cela.

M. Roberts: Avons-nous fini de parler de...

Le président: Un instant, monsieur Roberts.

M. Rasminsky: Je répondais à la question que vous avez posée, monsieur Roberts, au sujet de restrictions directes du crédit. Monsieur Bouey me rappelle que grâce aux techniques normales du marché c'est-à-dire à la disponibilité et au coût du crédit qui est la méthode habituelle d'utiliser une politique monétaire ou du crédit, le contrôle (la Banque a toujours eu la même attitude et surtout dans le rapport que nous avons présenté à la Commission Porter) que nous avons sur le système bancaire nous donnent une force suffisante pour influencer sur l'ensemble du crédit dans l'économie, même s'il y a beaucoup d'institutions telles que les sociétés fiduciaires et les sociétés de financement qui ne sont pas soumises à un contrôle ou à une surveillance de la Banque centrale.

M. Roberts: Avons-nous dit le dernier mot sur la politique monétaire si ces espoirs deviennent des illusions? Y a-t-il d'autres mesures à prendre pour prévenir l'inflation? Que pourrions-nous faire dans l'avenir à part augmenter les taux d'intérêt?

M. Rasminsky: L'une des vertus de la politique monétaire, si vertu il y a, est qu'elle est souple et, la politique monétaire perdrait sa souplesse si nous disons à l'avance ce que sera la politique monétaire. Alors je n'en parlerai pas.

M. Roberts: Mais pourriez-vous dire s'il y a d'autres mesures à prendre qui pourraient être efficaces, si la situation s'aggravait?

M. Rasminsky: La politique monétaire changera naturellement si les circonstances changent, et si elles semblent exiger une modification dans la politique monétaire. Oui bien sûr.

M. Roberts: Merci, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I would like first of all to thank Mr. Rasminsky for his statement and also for the clear and

[Text]

fait et pour la façon aussi claire que possible avec laquelle il a répondu.

Évidemment, à cette étape des procédures, il est assez difficile d'éviter les répétitions, puisque nous étudions le même texte et que nous avons entendu à peu près les mêmes questions et les réponses données par M. Rasminsky. Je voulais discuter de la Commission des prix et des revenus, mais je crois que ces questions ont été posées par MM. Kaplan et Danson. Cependant, à ce sujet, je ne poserai qu'une question. Y a-t-il, dans d'autres pays, une commission identique qui est un organisme d'éducation et de contrôle des prix, ou le Canada est-il le seul à avoir préconisé une telle politique?

Mr. Rasminsky: No, there are similar attempts to influence the course of prices and incomes in other countries, sir.

M. Leblanc (Laurier): Y a-t-il aux États-Unis une commission semblable à celle que nous avons, et est-elle coercitive?

Mr. Rasminsky: There have in the past, sir, been attempts on the part of the public authorities of the United States to influence the course of prices and the development of incomes through guide posts, as they called them, or in some cases through direct intervention on the part of the public authorities. But at the present time, the present administration in the United States has shown no disposition to try to influence the course of income and price development through the establishment of a commission similar to the Prices and Incomes Commission here.

M. Leblanc (Laurier): Dans votre mémoire, pour faire suite en quelque sorte aux questions posées par mon préopinant, M. Roberts, à la page 23 vous dites ceci:

La troisième période critique de la lutte contre l'inflation est, à mon avis, la période actuelle. En effet, les politiques monétaires et fiscales aux États-Unis et au Canada, présentement, sont nettement orientées contre l'inflation et ce qui importe c'est qu'on ait la volonté de persister à les maintenir aussi longtemps qu'il le faudra.

Or, je me demande, monsieur le gouverneur, si vous pourriez un peu élaborer sur les politiques monétaires et fiscales du Canada qui, à l'heure actuelle, sont nettement orientées pour combattre l'inflation?

Mr. Rasminsky: First of all, so far as fiscal policy is concerned, perhaps I should say that I am not the best witness on fiscal policy. There will be others who will be better qualified than I to give

[Interpretation]

precise way in which he answers. Of course right now it is difficult to avoid repetitions because we are all working on the same text and we heard the same questions and the answers given by Mr. Rasminsky. I wanted to talk about the Price and Incomes Commission, but I believe that these questions were put by Mr. Kaplan and Mr. Danson. However, I will ask only one question on the Price and Incomes Commission. Does a similar commission exist in other countries which is an organization for price education and control or is Canada the only country to have such a commission?

M. Rasminsky: Non, on essaie également d'influencer les prix et les revenus dans d'autres pays, monsieur.

Mr. Leblanc (Laurier): Is there a similar commission in the United States and is it coercive?

M. Rasminsky: Dans le passé il y a eu des tentatives de la part des autorités américaines pour influencer les prix et les revenus en fixant des directives, comme ils les appellent, ou dans certains cas, en faisant intervenir directement les autorités publiques. Mais, à l'heure actuelle, le gouvernement actuel aux États-Unis n'a pas indiqué qu'il voulait essayer d'influencer le cours des prix et des revenus en établissant une commission semblable à notre Commission des prix et revenus.

Mr. Leblanc (Laurier): In your brief to come back to the same type of questions put by the previous speaker, Mr. Roberts, on page 23 you mention the following:

The third crucial period in the fight against inflation is, I believe, the present one. In both the United States and Canada fiscal and monetary policies are now set on an anti-inflationary course and the important thing is to have the determination to persist with them as long as necessary.

So I wonder, Mr. Governor, if you could give us a few details on the monetary and fiscal policies of Canada which are clearly oriented against inflation at the present time.

M. Rasminsky: D'abord, pour ce qui est de la politique fiscale, je ne suis pas le plus grand spécialiste de la politique fiscale. Il y en a d'autres qui sont plus en mesure que moi de vous donner les détails sur les change-

[Texte]

you a detailed account of the changes of fiscal policy. But broadly speaking, as a result of increases in taxes and a reduced rate of increase in expenditures, this combined with the growth of the economy is resulting in a quite marked improvement in the government's fiscal position. By that I mean that the government's net cash requirements which have to be borrowed are being substantially reduced in the course of the present fiscal year; and if one looks at the matter on a national incomes account basis, that is if one asks, whether the Government of Canada is being a stimulating factor in the economy, in the sense of its operations resulting in a net increase in the demand for goods and services, or the opposite, there has been a marked shift in that respect, from the government being an expansionary factor, an expansive factor, to the government's operations being mildly in the opposite direction. I am referring now to the Government of Canada and not to the provinces and municipalities, although there, too, I believe that there has been some shift.

• 1210

It is the case that the Government of Canada continues to be a net borrower of funds in the capital market. That is, it continues in its overall operations, budgetary and non-budgetary alike, to run a cash deficit, though at a considerably lower rate than in the past year or two. In this respect, the position of the Government of Canada is different from that of the Government of the United States where they have moved from having a cash deficit of \$25 billion in the fiscal year ending June 30, 1968, to being approximately in balance in the fiscal year 1969, to an anticipated surplus on a cash basis of approximately \$6 billion in the fiscal year which began a few days ago on July 1.

So far as monetary policy is concerned, I outlined both in my brief and in reply to questions the general course of monetary policy and I have placed a table on the record of this Committee, which gives the principal figures of monetary policy. But broadly speaking, since last September when it was recognized—notwithstanding the surtax in the United States which it had been thought would slow up the economy—that the expansive factors were still very strong, the Bank of Canada has moved towards a restrictive policy which it has applied with increasing severity.

The policy has taken several forms. First, we have managed cash in a way which has

[Interprétation]

ments de la politique fiscale. Mais de façon générale à la suite des augmentations d'impôts et de l'augmentation réduite des dépenses, cela, combiné à la croissance de l'économie, entraîne une amélioration marquée des dispositions fiscales du gouvernement. Et par cela, je veux dire que les besoins d'argent du gouvernement sont profondément réduits au cours de l'année financière actuelle, et si on considère la question sur le plan du revenu national, ou si l'on se demande si le gouvernement du Canada peut avoir une influence stimulante pour l'économie en ce qui concerne l'augmentation nette de la demande de biens et de services ou le contraire, qui proviennent de son activité, il y a eu un changement marqué à cet égard car le gouvernement a joué une influence expansionniste, facteur qui s'est reflété dans son activité par une orientation légèrement opposée. Je me réfère au gouvernement du Canada et non pas aux provinces et aux municipalités, même si ces dernières ont connu quelques changements, je crois.

Il arrive que le gouvernement canadien continue d'être un emprunteur net de fonds sur le marché monétaire, c'est-à-dire que dans l'ensemble, dans ses opérations budgétaires et non budgétaires il accuse toujours un déficit d'argent comptant, toutefois celui-ci est beaucoup moins élevé que depuis 1 an ou deux. A cet égard, la position du gouvernement du Canada est différente de celle du gouvernement des États-Unis qui, au lieu d'avoir un déficit de 25 milliards de dollars au cours de l'année financière se terminant le 30 juin 1968 pour être en quasi-équilibre au cours de l'année financière 1969 a opté pour un excédent anticipé en espèces d'environ 6 milliards de dollars pour l'année financière qui a commencé il y a quelques jours, soit le 1^{er} juillet.

Pour ce qui est de la politique monétaire, j'ai souligné dans mon mémoire et en répondant à des questions, que le cours normal de la politique monétaire, et j'ai inscrit le tableau au compte rendu du Comité, qui donne les principaux chiffres relatifs à la politique monétaire. Mais de façon générale, depuis septembre dernier, lorsqu'on a reconnu sans tenir compte de la surtaxe imposée aux États-Unis, qui, avait-on pensé, ralentirait l'économie, que les facteurs expansionnistes étaient encore très puissants, la Banque du Canada a opté pour une politique restrictive qu'elle a appliquée avec de plus en plus de rigueur.

La politique a pris plusieurs formes. D'abord, nous administrons l'argent liquide de

[Text]

made it necessary for the banks to dispose of substantial amounts of liquid assets in order to meet their loan expansion. Secondly, we have on three separate occasions raised the bank rate. Thirdly, disappointed as we were with the slowness of the banks' response to the restrictive policy that we were following, we imposed higher secondary reserve requirements and froze substantial amounts of additional liquidity.

All this has resulted in a considerable slowing-up in the rate of monetary expansion in Canada. However, whatever measure of it one uses, I could illustrate this by giving you the successive figures of the increase in the money supply, which for the present purpose I define as the total of currency in the hands of the public and total bank deposits, demand and time deposits alike. It is the broadest definition of the money supply.

• 1215

The Chairman: Mr. Rasminsky?

Mr. Rasminsky: Yes.

Le président: Monsieur Leblanc, je crois que vous pourrez trouver les détails que M. le gouverneur va nous donner en lisant le compte rendu des réunions que nous avons eues jeudi et vendredi derniers. Voulez-vous qu'il les répète même s'il les a déjà donnés au Comité?

M. Leblanc (Laurier): Ce n'est pas nécessaire, peut-être une vue générale rapide...

Mr. Rasminsky: If I can just finish this sentence, I will come to the end.

I would like to give you the changes in the money supply over the past 12 months, over the past 9 months, over the past 6 months, and over the past 3 months, because I think this will illustrate the reduced rate of expansion of the money supply.

Over the past 12 months, that is from June, 1968 to June, 1969, the total of currency and bank deposits increased by 12.3 per cent; in the past 9 months, and that is from September, 1968 to June, 1969, by 10 per cent; in the past 6 months, that is from December, 1968 to June, 1969, by 9 per cent, and in the past 3 months by 5.5 per cent. The figures that I have given are figures at seasonally adjusted annual rates.

The Chairman: Do you wish to ask a supplementary question, Mr. Kaplan?

[Interpretation]

façon à ce qu'il soit nécessaire que les banques disposent d'une quantité assez importante d'argent liquide pour répondre à l'augmentation de leurs prêts. Deuxièmement, à trois occasions différentes, nous avons augmenté le taux d'intérêt des banques. Troisièmement, déçus comme nous l'étions par la lenteur de la réaction des banques face à cette politique restrictive que nous avions adoptée, nous avons imposé des conditions de réserve secondaire plus élevées et nous avons gelé des sommes d'argent importantes de liquidités supplémentaires.

Cela a ralenti considérablement le taux d'expansion monétaire au Canada. Toutefois, quelles que soient les mesures employées, je pourrais l'illustrer en vous donnant la série de chiffres de l'augmentation de la masse monétaire que, pour l'instant est définie comme la somme d'argent entre les mains du public et tous les dépôts bancaires, ainsi que la demande et les dépôts à temps. C'est la définition la plus large de la masse monétaire.

Le président: Monsieur Rasminsky?

M. Rasminsky: Oui.

The Chairman: Mr. Leblanc, I think you will be able to find the details of what the Governor will give you in the transcript of the meetings of last Thursday and Friday. Do you want him to repeat them even if he already gave them to the Committee?

Mr. Leblanc (Laurier): It is not necessary. Perhaps a quick general view...

M. Rasminsky: Si vous me permettez de finir ma phrase, j'arriverai à la conclusion.

Je voudrais vous indiquer les changements survenus pour la masse monétaire depuis 12 mois, depuis 9 mois, depuis 6 mois et depuis 3 mois, car cela nous indiquera, je pense, le taux réduit d'expansion de la masse monétaire.

Au cours des 12 derniers mois, c'est-à-dire de juin 1968 à juin 1969, l'argent et les dépôts bancaires ont augmenté de 12.3 p. 100; au cours des 9 derniers mois, de septembre 1968 à juin 1969, de 10 p. 100; au cours des 6 derniers mois, de décembre 1968 à juin 1969, de 9 p. 100, et au cours des 3 derniers mois, de 5.5 p. 100. Les chiffres que je viens de vous donner correspondent aux taux annuels redressés à chaque trimestre.

Le président: Avez-vous une question complémentaire, monsieur Kaplan?

[Texte]

Mr. Kaplan: I wanted to ask if they were seasonally adjusted annual rates.

The Chairman: You got your reply.

Mr. Kaplan: That is right.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): En ce qui a trait à la loi de l'offre et de la demande; si, à l'heure actuelle, nous consultons les statistiques nous constatons que la population du Canada rajeunit. Or, si tel est le cas, elle a sûrement de grands besoins pour faire face aux nécessités de la vie inhérentes à cet âge, soit pour les gens de 30 ans et moins. Or, comment pouvons-nous arriver à contraindre un peu cette demande qui, si elle est trop grande, peut encore accentuer l'inflation? Alors, il me semble qu'il y a un problème réel existant à l'heure actuelle et qui découle du fait que notre population, étant plus jeune, a des besoins plus grands et, conséquemment, veut qu'ils soient satisfaits?

Mr. Rasminsky: Well, I am sure that that is right, sir, that we have great needs here, but the needs that we have are for goods and services. And you do not meet these needs for goods and services by increasing the amount of money in the economy. People cannot eat money. What matters is output. The growing youth of the population, so to speak, the reduced average age of the population is, broadly speaking, a plus factor in our economy, because it is adding to our productive capacity in the economy. We have one of the most rapidly increasing labour forces in the world. Our labour force here is increasing at a rate which is approximately 50 per cent higher than the rate at which the labour force is increasing in the United States.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Lewis.

Mr. Lewis: Mr. Rasminsky, although I was not here on Thursday and Friday, I have read your statement and with the kind assistance of the Committee Reporting Service, I have also seen the transcript of the questions Thursday night and Friday morning. Whether I am more enlightened or not, having read all that, is another question.

I want to ask you some questions to find out just how really effective the monetary policies you have pursued have in fact been. I start with the statement that has already been

[Interprétation]

M. Kaplan: Je voulais demander s'il s'agissait de taux annuels redressés à chaque trimestre.

Le président: Vous avez déjà la réponse à votre question.

M. Kaplan: Oui.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Now concerning the laws of supply and demand; if, at the present time, we look at statistics, it is obvious that the population of Canada is getting younger and younger. So if our population is getting younger, it certainly has immense needs to be able to meet the daily needs inherent to this age, of people 30 years old or under. So how can we limit this demand, which if it is too great could further inflation? It seems to be a very obvious problem right now and it comes from the fact that our population being younger has greater needs and wants to answer those same needs.

M. Rasminsky: Je suis sûr qu'il est juste de dire que nous avons de grands besoins ici, mais qu'ils s'adressent aux biens et aux services. De plus, on ne répond pas aux besoins de biens et de services en augmentant la masse monétaire dans une économie. Les gens ne peuvent pas manger de l'argent, et ce qui compte, c'est le rendement. L'augmentation du nombre de jeunes dans la population, c'est-à-dire la diminution de la moyenne d'âge au Canada est, de façon générale, un facteur favorable dans notre économie, car cela augmente notre capacité de production. Nous jouissons d'une main-d'œuvre qui croît peut-être le plus rapidement au monde. Notre main-d'œuvre augmente à un rythme d'environ 50 p. 100 plus rapide qu'aux États-Unis.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Monsieur Lewis.

M. Lewis: Monsieur le Gouverneur, même si j'étais absent jeudi et vendredi, j'ai lu votre déclaration et avec l'aide gracieuse de la Division des comptes-rendus des comités, j'ai aussi vu le texte des questions qui ont été posées jeudi soir et vendredi matin. Je ne sais pas toutefois si je suis plus éclairé.

Je voudrais vous poser quelques questions, pour savoir jusqu'à quel point la politique monétaire adoptée jusqu'à maintenant a été efficace. Tout d'abord, à la page 7 de votre

[Text]

referred to at the bottom of page 6 in the English version of your statement, regarding the role of interest rates. You say:

● 1220

I know that the view is sometimes expressed that high interest rates are themselves inflationary because they increase the costs of those who do succeed in borrowing money.

May I stop there and ask you whether there is any doubt in your mind that to an extent increased interest rates are in fact inflationary?

Mr. Rasminsky: Yes, there is.

Mr. Lewis: There is doubt in your mind?

Mr. Rasminsky: Yes, certainly.

Mr. Lewis: Well would you explain that doubt? Would you explain the reason for the doubt? To a layman like myself it seems clear that if interest rates are high in the purchase of a house or in the building of a high-rise apartment, or if interest rates are high to the businessman who produces goods or services, those higher interest rates will be added on in the price of the house, or in the rents of the apartments, or in the price of the goods and services I am going to buy.

Mr. Rasminsky: Mr. Lewis, I would say that to the extent that people continue to borrow at high interest rates, they do become an element in cost and that people will naturally try to pass on their costs, and in an inflationary atmosphere they will probably succeed in doing so. To that I would add two observations. In the first place, taking the economy as a whole, interest rates are not a very important element in costs. If one tries to form an idea of this by trying to form some judgment—and the statistics are hazardous and difficult to deal with here—as to what proportion of the total costs of doing business, or of living, are accounted for by interest, one could not form a completely accurate conclusion. But the sort of figure you would arrive at would be that something less than 5 per cent of total costs, taking the economy as a whole, consists of interest. The second observation that I would make is that the purpose of high interest rates is precisely to deter people from incurring these costs.

Mr. Lewis: I will come to that, if I may.

Mr. Rasminsky: Well, I have come to it.

[Interpretation]

déclaration, à laquelle on s'est reporté auparavant, vous déclarez, et je cite:

D'aucuns soutiennent, je le sais, que les taux d'intérêt élevés sont, par nature, inflationnistes, puisqu'ils augmentent les coûts de ceux qui réussissent à se procurer des fonds.

que l'augmentation des taux d'intérêt soit jusqu'à un certain point une mesure inflationniste?

Mr. Rasminsky: Oui, j'ai quelques doutes.

Mr. Lewis: Vous avez des doutes?

Mr. Rasminsky: Oui, certainement.

Mr. Lewis: Voulez-vous expliquer vos doutes? Voulez-vous expliquer la raison de ces doutes? Pour quelqu'un comme moi, il me paraît évident que si les taux d'intérêt sont élevés pour acheter une maison ou pour construire un immeuble d'appartements, si les taux d'intérêt sont élevés pour l'homme d'affaires qui produit des biens et des services, ces taux d'intérêt plus élevés seront compris dans les loyers, dans le prix des maisons ou dans le prix des biens ou des services que je vais acheter.

Mr. Rasminsky: Monsieur Lewis, je dirais que, dans la mesure où les gens continuent d'emprunter à des taux d'intérêt élevés, que cela devient un élément considéré dans le prix et les gens auront naturellement tendance à faire payer ce prix par les autres et, dans un climat d'inflation, ils réussiront probablement. A cela, j'ajouterai deux observations. D'abord, en considérant l'ensemble de l'économie, les taux d'intérêt ne constituent pas un facteur très important des coûts. Si on essaie de se faire une idée de la chose en essayant de se former un jugement, et les statistiques sont dangereuses et difficiles à interpréter ici, quant à la proportion du coût total des affaires ou de la vie est attribuable à l'intérêt, on ne peut en tirer des conclusions très nettes. Mais on arriverait à un chiffre qui serait inférieur à 5 % du coût total, en ce qui concerne l'intérêt, dans l'ensemble de l'économie. La deuxième observation que je fais est la suivante: le but d'un taux d'intérêt élevé est précisément d'empêcher les gens d'encourir de tels coûts.

Mr. Lewis: Je viendrai à cela si vous le permettez.

Mr. Rasminsky: Et bien, j'y suis arrivé.

[Texte]

Mr. Lewis: Perhaps you will let me get there. That is, of course, the second part of your statement.

The Chairman: Mr. Lewis, you should let the Governor reply.

Mr. Rasminsky: No, I have finished my reply.

Mr. Lewis: I assure you I will be very polite to the Governor, Mr. Chairman. You do not have to try to defend him.

The Chairman: Anyhow, Mr. Lewis, I know my job and I will do it.

Mr. Lewis: Right, and I am sure you will.

I understand the point you are making that in the total economy the proportion of the cost that is related to interest rates, higher or lower, is not very great, and that therefore the total inflationary effect of higher interest rates in the total economy may not be very great. I think I follow that, but I am sure you will agree that for certain sectors of the people, as distinct from this global economy we always talk about, the impact of the increased interest rate may be very serious.

Mr. Rasminsky: Oh, yes, I do very much agree with that.

Mr. Lewis: Yes.

Mr. Rasminsky: I think it is particularly serious with regard to housing.

Mr. Lewis: That is right, and particularly in housing which is a serious problem.

Then you go on as you were going on in your answer...

Mr. Rasminsky: If I may interrupt you, Mr. Lewis. In housing, the one who incurs the cost has very limited capacity to pass it along to someone else in the form of higher prices.

Mr. Lewis: It is just on him, if he is building his own home.

Mr. Rasminsky: Right.

Mr. Lewis: He passes it on, if he is building a complex of units, to his tenants.

Mr. Rasminsky: To those who pay rents.

Mr. Lewis: Yes. To those who pay rents. And in that sector it would be of importance.

You then go on to say—You were going on in reply to my first question—that a

[Interprétation]

M. Lewis: Laissez-moi y arriver là tout seul.

Bien sûr, c'est la deuxième partie de votre déclaration.

Le président: Monsieur Lewis, vous devriez laisser le gouverneur répondre.

M. Rasminsky: Non, j'ai terminé ma réponse.

M. Lewis: Je serai très poli envers le gouverneur, monsieur le président. Vous n'avez pas besoin de le défendre.

Le président: Quoi qu'il en soit, monsieur Lewis, je sais ce que j'ai à faire et je le ferai.

M. Lewis: J'en suis sûr.

Je comprends ce que vous dites, vous dites que dans l'ensemble de l'économie, la proportion du coût qui se rattache aux taux d'intérêt plus élevés ou plus bas n'est pas très élevés et l'effet total dans l'économie n'est pas très élevé non plus. Je comprends cela, mais je suis sûr que vous reconnaîtrez que pour certains secteurs de la population, ce qui est distinct de l'économie globale, que l'influence du taux total d'intérêt peut être très grave.

M. Rasminsky: Oui, je suis parfaitement d'accord.

M. Lewis: Oui.

M. Rasminsky: Je crois que c'est très sérieux en ce qui a trait au logement.

M. Lewis: Oui, et surtout pour le logement qui est un problème très grave.

Alors, continuez votre réponse comme vous alliez le faire...

M. Rasminsky: Si vous me permettez de vous interrompre monsieur Lewis, je voudrais ajouter que celui qui paie ce coût a une capacité très limitée pour le transmettre aux autres sous forme de prix plus élevés.

M. Lewis: S'il construit sa propre maison, c'est lui qui paie.

M. Rasminsky: Exactement.

M. Lewis: Mais il le fait payer par ses locataires s'il construit un immeuble d'appartements.

M. Rasminsky: A ceux qui paient loyer.

M. Lewis: Oui. A ceux qui paient loyer. Et dans ce secteur ce serait important.

Ensuite, pour répondre à ma première question, vous dites qu'un

[Text]

[Interpretation]

● 1225

...much more important role of high interest rates is to provide an incentive for people not to spend and not to borrow.

I wonder—and I ask this not offensively at all—what kind of research the Bank of Canada, or anyone else, has done, to discover just what effect, in fact, the higher interest rates have on people's decisions to spend or to borrow. In your statement and in answer to many questions on Thursday and on Friday and today you emphasize the fact that at the present time and for the last few months and perhaps for the last few years, people have been labouring under a psychology of inflation and that therefore these things have not had the effect that you hoped they would have. I hope I am not misrepresenting you. What kind of research, what kind of actual surveys or any other kind of research has the Bank or any other agency made to find out precisely what the result is, on the economy as a whole, on the spending and borrowing, of increasing interest rates? Is this merely a general sort of economic theoretical statement on the assumption that if you increase the price, someone is going to buy less or borrow less than they would at the lower price, and is that statement merely that kind of general economic generalization?

Mr. Rasminsky: Well, partly it is an economic generalization, Mr. Lewis, which of course does not necessarily make it invalid.

Mr. Lewis: I did not suggest that it did.

Mr. Rasminsky: I think that investigations have been carried out by the Royal Commission on Banking and Finance with regard to the impact of the level of interest rates which showed some pretty direct relationship between changes in interest rate levels and changes in private investment expenditures. We ourselves have constructed a model of the economy, an econometric model of the economy, and have worked out empirically various sets of relationships, in fact about 101 simultaneous equations which we have published as a staff study of the Bank of Canada called RDX-1, of which I would be glad to send you a copy.

Mr. Lewis: I suspect I would not be able to read it.

Mr. Rasminsky: I suspect that too.

Mr. Lewis: That is why you are offering to send it to me, to impress me with more of the monetary mysteries, no doubt.

rôle beaucoup plus important des taux d'intérêt élevés est d'encourager les gens à ne pas dépenser et emprunter.

Et, je demande cela en toute honnêteté, je voudrais savoir quelles sont les recherches faites par la Banque du Canada ou par d'autres pour découvrir les conséquences d'un taux d'intérêt plus élevé sur la décision que les gens font pour emprunter ou dépenser. Dans votre déclaration et en répondant à bien des questions jeudi dernier, vendredi et aujourd'hui, vous insistez sur le fait que, depuis quelques mois ou même depuis quelques années, les gens connaissent un peu la psychologie de l'inflation et que cela n'a pas eu les conséquences que vous attendiez, j'espère que je ne parle pas à tort en disant cela. Quelles sont les recherches ou quelles sont les enquêtes qui ont été faites par la Banque ou toute autre agence pour savoir précisément quels sont les effets sur l'ensemble de l'économie, sur les dépenses et les prêts, des taux d'intérêts croissants? Ou est-ce simplement une déclaration théorique, si vous augmentez les prix, quelqu'un achètera moins ou empruntera moins qu'à un prix moins élevé, et cette déclaration est-elle une généralisation économique?

M. Rasminsky: En partie, c'est une généralisation économique, monsieur Lewis, ce qui, bien entendu, ne la rend pas non-valable.

M. Lewis: Je ne l'ai pas suggéré.

M. Rasminsky: Je crois que des enquêtes ont été faites par la Commission royale sur les banques et les finances au sujet du niveau des taux d'intérêt qui ont indiqué des rapports très directs entre les changements du niveau des taux d'intérêt et les changements dans les dépenses privées d'investissement. Pour notre part, nous avons fabriqué un modèle d'économie, un modèle économétrique de l'économie, et nous avons établie empiriquement diverses séries de rapports, de fait environ 101 équations simultanées que nous avons publié sous forme d'étude faite par le personnel de la Banque du Canada qui s'intitule RDX-1, dont je serais très heureux de vous envoyer un exemplaire.

M. Lewis: Je ne sais pas si je pourrais le lire.

M. Rasminsky: Je me le demande aussi.

M. Lewis: C'est pourquoi vous offrez de me l'envoyer, pour m'impressionner, sans doute, avec plus de ces mystères monétaires.

[Texte]

Mr. Rasminsky: In this we have examined and looked for the interest rate effects in various sectors of the economy. We have found interest rate effects direct relationships between changes in interest rates and changes in certain other economic variables. For example, we have found them between changes in interest rates and changes in expenditures on machinery and equipment. We have found significant effects between changes in interest rates and changes in non-residential construction. We have found significant effects between changes in interest rates and changes in housing output, housing starts. We have also found some effects, though not as clear-cut as in regard to the three things that I have mentioned, between changes in interest rates and the demand for consumer durable goods.

Mr. Lewis: How severe is the effect of a higher interest rate on housing construction and non-residential construction compared with investment by corporations in expansion or purchase of machinery and so on?

Mr. Rasminsky: As I said, Mr. Lewis, I would be glad to send you a copy of this study, but offhand, I could not say what results are thrown up. I could not give a precise answer to your question, but I would answer it in this way. In the case of the things I have mentioned they are severe enough to be worthwhile and if one is thinking of using interest rates as a technique of economic control then you will get significant changes particularly with regard to the first three things I mentioned.

Mr. Lewis: By the way, instead of sending me a copy of the study perhaps you might table it so the other members of the Committee can suffer with me in an attempt to read it.

Mr. Rasminsky: I would be very glad to do that.

The Chairman: Mr. Rasminsky, I might mention at this time that the members of the Committee, I am sure, would appreciate receiving copies of any speeches you delivered on financial matters, if it were possible.

Mr. Rasminsky: Yes, I would be very, very glad to do that.

Mr. Lewis: Those I will be able to read. What I was aiming at, Mr. Rasminsky, was

[Interprétation]

M. Rasminsky: Dans cette étude, nous avons étudié les conséquences des taux d'intérêt sur divers secteurs de l'économie. Nous avons trouvé un rapport direct dans les effets du taux d'intérêt entre les changements des taux d'intérêt et les changements dans certaines autres variables économiques. Nous les avons trouvés, par exemple, entre les changements des taux d'intérêt et les changements dans les dépenses pour machines et outillage. Nous avons trouvé des effets significatifs entre les changements dans les taux d'intérêt et les changements dans la construction non résidentielle. Cela a beaucoup d'influence aussi entre les changements des taux d'intérêt et les changements de la production de logements, les mises en chantier d'habitations. Il y a aussi une certaine influence qui n'est pas tout à fait aussi marquée que les trois autres exemples que j'ai donnés, il y a aussi une influence sur la demande de biens durables de consommation.

M. Lewis: Quel est l'effet néfaste de l'augmentation du taux d'intérêt sur la construction d'habitations et non résidentielle, par rapport aux investissements des corporations pour l'expansion ou les machines et l'outillage.

M. Rasminsky: Comme je l'ai mentionné, monsieur Lewis, je serais heureux de vous envoyer un exemplaire de cette étude, mais je ne peux pas vous dire tout de suite de quoi il s'agit. Je ne peux pas vous donner une réponse précise, mais je vous répondrai comme ceci: Toutes les choses que j'ai mentionnées sont assez graves pour en valoir la peine et, si on songe à se servir des taux d'intérêt comme une technique de contrôle économique, alors il y aura des changements assez importants relativement aux trois points que j'ai mentionnés.

M. Lewis: Au lieu de m'envoyer un exemplaire de l'étude, vous pourriez peut-être la déposer devant le Comité pour que les autres membres puissent essayer de la lire.

M. Rasminsky: Je serai très heureux de le faire.

Le président: Je pourrais peut-être mentionner maintenant, monsieur Rasminsky que les membres du Comité seraient heureux s'il était possible de recevoir des exemplaires de tous les discours que vous avez prononcés sur les questions financières.

M. Rasminsky: Oui, je serais très heureux de le faire.

M. Lewis: Cela, je peux le lire. Ce que je voulais dire monsieur Rasminsky, était que,

[Text]

whether a layman's suspicion that the effect on construction of housing, in particular, would possibly be greater than the effect on business decisions and whether or not they purchase machinery or equipment or make some other investment for the future. Can you recall that?

Mr. Rasminsky: I think it is the case that one would expect the effect on housing to be quite strong and yet it is curiously the case, Mr. Lewis, that last year when interest rates were high—at least at the time we thought they were high in this country and since then they have gone higher—the number of housing starts was also very high, so there are other factors besides interest rates that affect the volume of housing, including the level of incomes and anticipated incomes.

Mr. Lewis: And the availability of mortgage money.

Mr. Rasminsky: Yes, and the availability of mortgage money.

Mr. Lewis: Yes, I can appreciate that. I am trying to understand this. I have been looking at a table of the source and disposition of savings and I find—correct me if I am reading it wrongly which is quite possible—

Mr. Rasminsky: Is it from one of our publications?

Mr. Lewis: I think it is. It is a Statistical Summary of the Bank of Canada, reference table 57. I cannot give you the month, but June 1969 is on one of the sheets I have. However, I may be giving you the wrong source. I find that about two-thirds of available investment capital is in the form of internal savings by the corporations. Is that about right?

Mr. Rasminsky: I would have to look at it, but it does not—

Mr. Lewis: The table I am referring to comes from national accounts.

• 1235

The Chairman: Gentlemen, usually when we plan to sit in the afternoon we stop at 12:30. What are your wishes for today's meeting?

Mr. Kaplan: Have Mr. Lewis' 20 minutes just about expired?

The Chairman: I have to give more than 20 minutes to Mr. Lewis because all the others on the first round received more than 20 minutes.

[Interpretation]

même si je ne suis qu'un profane, l'effet sur la construction des logements en particulier, serait plus important que l'effet sur les décisions des entreprises. Je voulais aussi savoir si oui ou non ils achètent des machines, de l'équipement ou font d'autres investissements pour l'avenir. Vous en rappelez-vous?

Mr. Rasminsky: Je pense qu'on s'attend à ce que l'effet sur le logement soit assez fort. Et c'est le cas monsieur Lewis; l'an dernier, quand les taux d'intérêt étaient élevés ou du moins à l'époque, on pensait qu'ils étaient élevés dans ce pays et depuis ce moment-là ils sont montés encore, le nombre de mises en chantier était aussi très élevé. Donc, il y a d'autres facteurs qui affectent le nombre de logements y compris le niveau des revenus et des revenus prévus.

Mr. Lewis: Et la disponibilité des fonds hypothécaires.

Mr. Rasminsky: Oui, la disponibilité des fonds hypothécaires.

Mr. Lewis: Oui, j'apprécie cela. J'ai regardé un tableau sur la source et les dispositions d'épargne et j'ai trouvé, corrigez-moi si je me trompe dans l'interprétation, ce qui est bien possible.

Mr. Rasminsky: Est-ce tiré de l'une de nos publications?

Mr. Lewis: Je pense que oui. C'est un résumé statistique de la Banque du Canada: tableau 57. Je ne peux pas vous dire le mois, mais c'est inscrit juin 1969 sur une de mes feuilles. Toutefois je vous donne peut-être la mauvaise source. Je vois qu'environ les deux tiers des capitaux d'investissement disponibles sont des épargnes internes des sociétés. Est-ce juste?

Mr. Rasminsky: Il faut que je revise cela.

Mr. Lewis: Ceci est tiré des comptes nationaux.

Le président: Messieurs, lorsque nous siégeons l'après-midi, nous terminons habituellement à 12h 30. Mais que voulez-vous faire aujourd'hui?

Mr. Kaplan: Est-ce que M. Lewis a dépassé ses vingt minutes.

Le président: Je dois donner plus de 20 minutes à M. Lewis, parce que tous les autres membres du Comité ont eu plus de 20 minutes, durant la première série de questions.

[Texte]

Mr. Lewis: I have no objection if you want to adjourn.

The Chairman: Maybe it would give a chance for Mr. Rasminsky to obtain the information to reply to your last question, Mr. Lewis. Is that agreeable with you, gentlemen?

Mr. Gray: These customs are very important in our Canadian Parliamentary traditions.

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: The Committee will meet again, gentlemen, this afternoon at 3:30 or around 3:30 in the same room with the same witnesses. Thank you.

• 1237

AFTERNOON SITTING

• 1535

The Chairman: Mr. Lewis.

Mr. Lewis: I was asking you, Mr. Rasminsky, about the internal savings of corporations and I suggested that, according to my information, about two-thirds of investment capital is in that form.

Mr. Rasminsky: I think that in the sense in which you are using the terms, Mr. Lewis, what you say is broadly correct. I am reading from the national accounts, income and expenditure accounts, which is for the first quarter of 1969 and which has just been published. That shows business gross saving—well, let me go at it differently. It shows a total of undistributed corporation profits for the year 1968 of \$1.5 billion, and capital consumption allowances and miscellaneous valuation adjustments, which is an internal cash flow, of \$7.3 billion. That is a total of \$8.7 billion, and it shows business gross fixed capital formation of \$12.7 billion. These are billions of dollars, therefore broadly speaking, one could say that about two-thirds of business capital expenditures were internally financed, partly through undistributed profits and partly through depreciation allowances.

Mr. Lewis: What I am trying to find out is whether you have any evidence that your monetary policies are having any effect on

[Interprétation]

M. Lewis: Je n'ai pas d'objections, si vous voulez ajourner monsieur le président.

Le président: Cela permettrait peut-être à M. Rasminsky de trouver les renseignements nécessaires pour répondre à votre dernière question, monsieur Lewis. Êtes-vous d'accord, messieurs?

M. Gray: Ces coutumes sont très importantes dans nos traditions parlementaires canadiennes.

Des voix: D'accord.

Le président: Le Comité se réunira de nouveau cet après-midi à 15h 30 ou vers 15h 30 dans la même salle et avec les mêmes témoins. Merci.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le président: Monsieur Lewis.

M. Lewis: Monsieur Rasminsky, ma question portait sur les épargnes internes des sociétés et, en m'appuyant sur les renseignements qu'on m'a fournis, j'affirmais qu'environ les deux tiers du capital en immobilisation est traduit sous cette forme.

M. Rasminsky: Je pense que ce que vous dites est exact avec le sens que vous donnez aux termes que vous utilisez. Je suis en train de lire les comptes nationaux, les comptes du revenu et des dépenses, pour le premier trimestre de 1969 qui vient d'être publié. On y voit l'épargne brute des entreprises, laissez-moi aborder la question différemment. On indique un total des profits de corporations non distribués pour 1968, de 1 milliard et demi de dollars et des allocations de consommation de capitaux et des redressements divers de l'évaluation qui représente le mouvement de la trésorerie interne de 7.3 milliards de dollars, ce qui constitue un total de 8.7 milliards de dollars. Cela indique la formation du capital fixe brut de l'entreprise de 12.7 milliards de dollars. Il s'agit de milliards de dollars et par conséquent, on pourrait dire qu'environ les deux tiers des dépenses en immobilisations des entreprises étaient financés par l'entreprise, en partie par les bénéfices non distribués et en partie par les allocations d'amortissement.

M. Lewis: Je veux savoir si vous avez des preuves que vos politiques monétaires ont le moindre effet sur le volume d'investissements

[Text]

the volume of investment in the private sector, or whether my impression is right that they are not, and the investment in the private sector has gone on.

Mr. Rasminsky: You know to answer that question, one would have to know what the volume of investment in the private sector would have been had the monetary policies been different. We do know that in the last year private capital expenditures went up and that the Department of Trade and Commerce forecast for private capital expenditure next year, or rather the current year, shows a further increase. We know that these increases took place notwithstanding relatively high interest rates. But what are these increases would have been had interest rates been lower, we do not know.

I think that it is reasonable to suppose that the effect of monetary policy operating through relatively high interest rates has been to exercise some restraining influence on capital expenditures. It certainly has not encouraged capital expenditures. Any influence it has had has been of a negative character.

Mr. Lewis: I suppose one would have to guess at what would happen if—it is like many things in history. But the fact is that as far as private investment is concerned, it has continued increasing despite your monetary policies, and despite fiscal policies as well?

Mr. Rasminsky: That is right, and I have made the point, Mr. Lewis, that one of the real problems that one gets into in an inflationary period and particularly in a period of inflationary expectations is that the normal instruments of economic policy do not operate in the way that one would normally expect them to, and consequently one has to push them further to produce an effect that one would like them to produce.

Mr. Lewis: I was going to pursue this, and I realize how difficult this thing is. You say they do not have the result you would normally expect. Can it be possible that you are in the kind of economy where those traditional methods cannot produce the results that you would traditionally have expected them to produce, and that the fact that your monetary policies are not having the effect that you want them to have, certainly in the short run, whatever may happen in the long run may be due not to something temporarily abnormal but to various factors in the modern economy where you do have large internal investment capacities of the large corporations, where you do have a situation of

[Interpretation]

dans le secteur privé, ou j'ai raison de croire que ce n'est pas le cas et que l'investissement dans le secteur privé a été inauguré.

M. Rasminsky: Pour répondre à cette question, il faudrait savoir quel aurait été le volume d'investissement dans le secteur privé si les politiques monétaires avaient été différentes. Nous savons qu'au cours de l'an dernier, les dépenses en immobilisations privées ont augmenté et que les prévisions du ministère du Commerce et de l'Industrie à cet égard indiquent une autre augmentation pour l'an prochain ou pour l'année financière en cours. Nous savons que ces augmentations se sont produites malgré des taux d'intérêt assez élevés, mais quelles auraient été ces augmentations si les taux d'intérêt avaient été plus faibles? Nous n'en savons rien.

Je pense qu'il est raisonnable de supposer que l'effet de la politique monétaire qui s'appuie sur des taux d'intérêt assez élevés, a été d'exercer certaines restrictions sur les acquisitions en immobilisations. Cela n'a certainement pas encouragé les dépenses de capital. Toutes les influences ont été négatives.

M. Lewis: Je présume qu'il faudrait parier pour prévoir ce qui se passerait si..., c'est comme plusieurs dans l'histoire. En fait, dans l'investissement privé, il y a toujours eu une augmentation malgré les politiques fiscales et monétaires.

M. Rasminsky: C'est juste, et j'ai bien dit, monsieur Lewis, que l'un des vrais problèmes qu'on affronte dans une période d'inflation, surtout dans une période où on s'attend à une inflation, c'est que les instruments normaux de la politique monétaire ne fonctionnent pas comme on voudrait normalement l'espérer et en conséquence, il faudrait les pousser à produire l'effet souhaité.

M. Lewis: J'allais continuer dans cette veine, mais je me rends compte de la difficulté de cette question. Vous dites qu'elles n'ont pas les résultats que l'on en attendrait normalement. Est-ce qu'il serait possible que vous soyez dans le genre d'économie où ces méthodes traditionnelles ne peuvent pas donner les résultats que l'on aurait pu attendre traditionnellement et que le fait que les politiques monétaires n'aient pas l'effet souhaité à court terme tout au moins, quoiqu'il advienne à long terme, cela ne serait pas imputable à quelque chose qui serait temporairement anormal, mais à différents facteurs dans l'économie moderne, où il y a de grandes possibilités d'investissement interne des grandes

[Texte]

control of price, where you do have various controls that obtain today that did not obtain when the pure market situation existed and many other factors that even I can think of but do not want to take the time to mention. These are the reasons that these traditional methods are not producing the results and that maybe some other methods should be sought.

Mr. Rasminsky: I do not suppose anybody could reasonably say that it is impossible but it does assume that large corporations do not make a calculus of profit and gain in deciding what to do with their funds. It does assume that they do not calculate alternative opportunities for the investment of funds, that they do not measure the possible gains for re-investment in business with the risks involved against the gains of holding the funds in a more liquid form and earning whatever rates of interest are involved on that.

Mr. Lewis: No, that is not my assumption.

Mr. Rasminsky: No?

Mr. Lewis: My assumption is that the large corporations which set the pace have now such extended economic power that their calculation leads them to the conclusion that despite the higher interest rates, they can still make large profits in a market which they can control, in a market which their advertising may even create, and at prices which they can have a great deal of effect on regardless of the normal supply and demand situation.

Mr. Rasminsky: If they feel that they can affect the prices, I think it is basically because they feel that public policy will make it possible for them to do so; that public policy will keep demand constantly beefed up to a level that enables them to recover their costs and make a profit. That expectation is the one which, if we are to get away from this inflationary situation and get away from the high level of interest rates, we have to prove wrong.

Mr. Lewis: It is either that or that they believe that their economic power is so great that they can withstand any timid steps of public policy that might be taken.

Mr. Rasminsky: In other words, that they would be prepared to take losses on their investments.

Mr. Lewis: No, that they would take the risk to have such effect on the market with

[Interprétation]

sociétés, où il y a un contrôle des prix, où il y a différents contrôles aujourd'hui qui ne prévalaient pas lorsqu'il y avait un marché pur et plusieurs autres facteurs auxquels je peux penser mais dont je ne veux pas prendre le temps de mentionner. Voilà pourquoi ces méthodes traditionnelles ne donnent pas les résultats attendus et pourquoi on devrait peut-être en chercher d'autres.

M. Rasminsky: Je pense que personne ne peut dire vraiment que c'est impossible, mais cela sous-entend que les grandes sociétés ne font pas de calcul de gains et profits en déterminant l'usage de leurs fonds. Cela laisse supposer qu'ils n'étudient pas de solutions de rechange pour l'investissement de leurs fonds, qu'elles ne mesurent pas les gains possibles de réinvestissement dans les affaires, avec les risques que cela comporte, en comparaison avec les bénéfices impliqués dans la retenue des fonds sous une forme plus liquide et des taux d'intérêt en question.

M. Lewis: Ce n'est pas du tout mon hypothèse.

M. Rasminsky: Non.

M. Lewis: D'après moi, les grandes sociétés qui mènent la marche ont des pouvoirs économiques tellement étendus que leurs calculs les mènent à la conclusion qu'en dépit des taux d'intérêt plus élevés, elles peuvent toujours faire de grands profits dans un marché qu'elles peuvent contrôler, dans un marché que leur publicité peut même créer et à des prix qui peuvent avoir beaucoup d'influence, quelle que soit la situation normale de l'offre et de la demande.

M. Rasminsky: Si elles pensent influencer les prix, c'est que fondamentalement, elles croient que le public leur permettra de le faire, que le public maintiendra toujours la demande à un niveau assez élevé pour leur permettre de récupérer leurs dépenses et de faire un profit. Il s'agit donc si nous nous écartons de cette situation inflationniste et si nous nous éloignons de ce niveau élevé des taux d'intérêt, de prouver que c'est faux.

M. Lewis: Il s'agit de cela ou bien d'autres choses. Elles croient que leur pouvoir économique est tellement grand qu'elles peuvent faire fi des mesures que le public peut prendre.

M. Rasminsky: Autrement dit, elles seraient prêtes à accepter des pertes sur leurs investissements?

M. Lewis: Non, elles prendraient le risque d'avoir une telle incidence sur le marché qui

[Text]

which they are concerned as not to worry very much about the public policy.

Mr. Rasminsky: But people have to have the wherewithal to buy their products. You are stating this proposition as though every corporation in the country was a monopolistic corporation, as though there was no competition in the economy.

Mr. Lewis: But there are areas where the competition is a minimum.

Mr. Rasminsky: There are certainly areas where competition is not as great as one would want, but I do not think I would agree that that is characteristic of the whole economy.

Mr. Lewis: I think there is a great deal. The point I am making, the point that concerns me—and I want to go on to another aspect of it—is whether the traditional policies are at all relevant to a modern society. Let me point out to you this concern I have. One of the

• 1545

major objectives of your policy in an inflationary period as at present, if I remember the euphemism you used, is to increase unused capacity.

Mr. Rasminsky: Oh, no. Excuse me, Mr. Lewis. That is not an objective of policy. That may be an undesirable consequence of pursuing the objective of reducing the amount of inflation in the system but it certainly is not an objective of policy.

Mr. Lewis: Mr. Governor, let us you and I not escape from the fact that you are trying to slow down the economy and to reduce aggregate demand. You know as well as I that when you are trying to slow down the economy and reduce aggregate demand, what you are in fact doing is to create additional unemployment.

Mr. Rasminsky: No. What I am trying to do is to keep the expansion going and to prevent a breakdown from occurring.

The Chairman: Mr. Lewis, I am very sorry. As in the House of Commons, you may ask questions but if you are satisfied with the replies you cannot argue too much. You are entitled to your opinion as I think the witnesses are entitled to theirs.

Mr. Rasminsky: Mr. Chairman, it is not who is arguing with me, it is I who am arguing with him.

[Interpretation]

les intéresse sans trop s'inquiéter du public.

M. Rasminsky: Mais il faut que les gens aient de quoi acheter leurs produits. Vous énoncez cette proposition comme si toutes les sociétés du pays étaient des sociétés monopolistiques, comme s'il n'y avait pas de concurrence dans l'économie.

M. Lewis: Il y a des secteurs où la concurrence est réduite au minimum.

M. Rasminsky: Il y en a sûrement où elle n'est pas aussi grande qu'on voudrait l'espérer, mais je ne suis pas d'accord pour dire que cela caractérise toute notre économie.

M. Lewis: Je pense qu'il y en a beaucoup. Ce qui m'intéresse, et je voudrais passer à un autre aspect de cette question, c'est de savoir si les lignes de conduite traditionnelles ont toujours leur place dans une société moderne, et je vous en donne un exemple. L'un des

principaux objectifs de votre politique dans une période inflationniste comme à l'heure actuelle, si je me rappelle l'euphémisme que vous avez utilisé, c'est d'augmenter les compétences non utilisées.

M. Rasminsky: Oh non. Excusez-moi, monsieur Lewis. Ce n'est pas un objectif de la politique. Il pourrait s'agir d'une conséquence peu souhaitable de notre objectif recherché; la réduction de l'inflation dans le système moderne, mais ce n'est assurément pas le but de cette politique.

M. Lewis: Monsieur le gouverneur, n'oublions pas le fait que vous essayez vous et moi de ralentir l'économie et de réduire la demande accumulée. Vous savez aussi bien que moi qu'à ce moment-là, en fait, vous créez plus de chômage.

M. Rasminsky: Non, j'essaie de maintenir l'expansion et d'empêcher tout arrêt.

Le président: Excusez-moi, monsieur Lewis. Comme à la Chambre des communes, vous posez des questions, mais si vous n'êtes pas satisfait des réponses, vous ne pouvez pas trop en discuter. Vous avez droit à votre opinion tout comme le témoin.

M. Rasminsky: Monsieur le président, ce n'est pas monsieur Lewis qui en discute mais bien moi-même.

[Texte]

Mr. Lewis: And I say that is the only way we can come to some understanding.

The Chairman: But I think, Mr. Lewis, that we are operating here under the same rules as in the House of Commons and that you have to accept the replies.

Mr. Lewis: Of course I accept them but I put a contrary point of view. In this increase of unemployment—let me get to the point, Mr. Governor—the thing that has disturbed me every time I have looked at these figures is that in the area of Canada where you have had the biggest economic advance, in Ontario, and to a similar extent in the Prairies, probably for other reasons, your unemployment has been very little above what I understand economists to expect from frictional aspects of unemployment. It has been very little above the 3 per cent and your normal unemployment rate, if I understand what economists are saying, is expected at all times to be somewhere between 2 and 3 per cent as a result of looking for jobs and so on. In Ontario, with a very few exceptions in this expanding period, you had unemployment rates in 1965 of 2.5, in 1966, 2.5; 1967, 3.1; 1968, 3.5; and for the first four months of 1969, 2.7, 3, 2.6 and 3.

In other words, the part of Canada that is prosperous continues to be prosperous and the unemployed rate is relatively small, relatively around the frictional point; whereas if your policies—and I do not say this in a personal sense, as I am sure you understand—if the policies of the bank and the policies of the government, if the public policies are having any effect in slowing down the economy and creating more unemployment, it is having that effect on the Atlantic region, in Quebec and to some extent, apparently, in British Columbia, although circumstances there are different. As a citizen of Canada and as a member of Parliament I have become terribly distressed that our public policy leaves the wealthy part of the country relatively untouched as far as unemployment is concerned and pushes the disadvantaged parts of the country still further down. How can a public policy of that sort be justified if that is the effect?

Mr. Rasminsky: Mr. Lewis, you say that economists are agreed that the frictional level of unemployment is between 2 and 3 per cent.

Mr. Lewis: Or about 2 per cent.

Mr. Rasminsky: I do not know what economists you are talking about. There is no general agreement among economists about

[Interprétation]

M. Lewis: C'est la seule façon d'arriver à une entente.

Le président: Mais je crois, monsieur Lewis, que nous suivons les mêmes règlements qu'à la Chambre et vous devez donc accepter les répliques.

M. Lewis: Bien sûr, je les accepte mais j'avance un point de vue contraire. Dans l'augmentation du chômage, laissez-moi en venir au point, monsieur le gouverneur, ce qui m'inquiète quand je consulte les chiffres, c'est que dans la région du Canada qui a comme la plus grande expansion économique, en Ontario, et dans une mesure analogue, dans les Prairies, pour d'autres raisons probablement, votre chômage a dépassé de très peu ce qu'attendaient les économistes des aspects de frottement du chômage, légèrement au-dessus de 3 p. 100, et pour vous, d'après ce que disent les économistes, le taux normal de chômage se situe entre 2 ou 3 p. 100. En Ontario, avec très peu d'exceptions au cours de cette période d'expansion, il y a eu des taux de chômage de 2.5 p. 100 en 1965, de 2.5 p. 100 en 1966, de 3.1 p. 100 en 1967, de 3.5 p. 100 en 1968 et en janvier, 2.7 p. 100, 3 p. 100, 2.6 p. 100 et 3 p. 100 au cours des quatre premiers mois de 1969.

Autrement dit, la partie du Canada qui est prospère continue de l'être et le taux de chômage est relativement faible autour du point de frottement, alors que si vos politiques, et, évidemment, je ne vous vise pas personnellement, je suis certain que vous le comprenez, si les politiques de la Banque et les politiques du gouvernement et si les politiques du public peuvent ralentir l'économie et créer de plus de chômage, comme dans la région de l'Atlantique, au Québec, et jusqu'à un certain point, en Colombie-Britannique, apparemment, même si les circonstances sont différentes. A titre de citoyen canadien et de député, je suis très inquiet de voir que notre politique sociale laisse intouchée la partie la plus riche du pays sur le plan du chômage et fait tomber encore plus bas les parties déjà désavantagées du pays. Comment pouvez-vous justifier une paille politique, si c'est l'effet qu'elle a?

M. Rasminsky: Monsieur Lewis, vous dites que les économistes sont d'accord pour dire que le niveau de frottement du chômage se situe entre 2 et 3 p. 100.

M. Lewis: Environ 2 p. 100.

M. Rasminsky: Je ne sais pas de quels économistes vous parlez. Les économistes ne s'entendent sur rien, encore moins sur ceci. Il

[Text]

anything, much less this, and there is probably more disagreement about this than there is about most things. I am aware, of course, that some years ago in its first report published, I think, in 1965, the Economic Council of Canada

• 1550

da said that if certain policies were followed regarding increased labour training and increased mobility which would result in the elimination of bottlenecks, they would hope that by the year 1970 an average level of unemployment of 3 per cent would be compatible with price stability. This is their doctrine. It would be interesting to know what the view was at the present time. In fact, in the case of the United States, when the United States set up targets under the previous administration of a similar sort for unemployment—they tried to determine what level of over-all national unemployment was compatible with price stability—they picked the figure of 4 per cent. I am not aware that there was much historical evidence to validate or to confirm either of these figures, so I think the first observation I would like to make is that there is, in fact, no agreement of the sort you indicated. One of the big unsolved problems of all modern societies is what degree of pressure can be put on the economy, which is another way of saying what degree of slack has to be maintained in the economy in order to produce continuous expansion of a noninflationary character. Nobody knows the answer to that question.

I think it is a very unfortunate fact that the pressures, that the broad policies that have to be followed in order to try to deal with an inflationary situation are general and pervasive in their effects throughout the country and that not all parts of the country are in an inflationary situation. I do not think if one were framing monetary policies, for example, designed to meet the position of the Atlantic Provinces alone, they would be as tight as the present policies.

So you are confronted with a question in a country like ours and the fact of the matter is that you cannot have different sets of monetary policies for different parts of the country. We have a single country with a unified capital market and a unified banking system—a unity, incidentally, from which the less prosperous parts of the country normally derive a considerable advantage. If you tried to have a monetary policy which resulted in lower interest rates in the Atlantic Provinces than in the rest of the country, for example, then no one in the rest of the country would lend the Atlantic Provinces any money. Why should they—people who are investing for a

[Interpretation]

y a probablement plus de désaccord sur ceci que sur n'importe quel autre sujet. Naturellement, je sais parfaitement qu'il y a quelques années, dans son premier rapport publié, je crois, en 1965, le Conseil économique du

Canada a dit qui si certaines politiques étaient suivies pour augmenter la formation de la main-d'œuvre et une plus grande mobilité, qui proviendrait de l'élimination des goulots économiques, ils s'attendaient à ce qu'en 1970, un niveau moyen de chômage de 3 p. 100 serait compatible avec la stabilité des prix. Il s'agit de leur doctrine. Il serait intéressant de savoir ce qu'on en pense maintenant. En fait, dans le cas des États-Unis, lorsque sous l'ancienne administration, ils ont fixé les objectifs relatifs au chômage, ils ont essayé de déterminer quel niveau de chômage général national était compatible avec la stabilité des prix, et on a fixé le chiffre de 4 p. 100. Je ne sais pas s'il y a eu beaucoup de preuves historiques pour justifier ou confirmer l'un de ces chiffres. Je pense que la première observation que j'aimerais faire, c'est que d'abord il n'y a pas d'entente ou d'accord comme celui dont vous parlez. L'un des grands problèmes sans solution de toutes les sociétés modernes est de savoir quel degré de pression vous pouvez exercer sur l'économie, ce qui est une autre façon de dire quel degré de relâchement faut-il maintenir dans l'économie afin de produire une expansion continue de nature non inflationniste. Personne ne connaît la réponse à cette question.

Je pense que c'est extrêmement malheureux que les pressions, que la politique à suivre pour essayer de traiter une situation inflationniste, est générale et incertaine dans ses effets à travers tout le pays; c'est également déplorable que toutes les parties du pays ne soient pas dans une période d'inflation. Si l'on encadrerait les politiques monétaires, destinées à répondre aux besoins des provinces de l'Atlantique seulement, je ne crois pas qu'elles seraient aussi serrées que celles que l'on a dans le moment.

Donc, une question se pose dans un pays comme le nôtre. Le fait est que vous ne pouvez pas avoir différentes séries de politiques monétaires pour différentes parties du pays. Nous avons un seul pays avec un marché de capitaux unifié, un système bancaire unifié, une unité en fait, d'où, normalement, les parties moins prospères du pays tirent certains avantages. Si vous essayiez d'avoir une politique monétaire qui aurait pour effet l'établissement de taux d'intérêt moins élevés dans les régions de l'Atlantique, que dans le reste du pays, par exemple, alors personne dans le reste du pays ne prêterait d'argent aux provinces de l'Atlantique. Pourquoi? Après tout,

[Texte]

profit? On the other hand, savers in the Atlantic Provinces would export their capital to the more prosperous parts of the country where interest rates were higher.

So you are left with the choice. Shall you have a monetary policy which is designed to the over-all position of the country and which is basically directed at the central part of the country where the inflation is, in fact, pressing on its resources, where the inflation is taking place and try to control inflation by using that as one of the methods of controlling inflation or shall you let the thing go by the board? If you do have a monetary policy and other policies which seek to control inflation and they do have undesirable consequences in parts of the country that are not suffering from inflation, then that leaves a problem of what to do with the other parts of

• 1555

the country and what policies of a regional character—a pinpointed character—can be adopted to maintain employment and income in those parts of the country.

There are those problems, but they are not problems that the central bank can deal with.

The Chairman: I am sorry, Mr. Lewis, you now have had over 30 minutes. I am very sorry. I will recognize now Mr. Gray.

Mr. Noël: Monsieur le président, monsieur le gouverneur, en réponse à une des questions posées par M. Comtois, vous avez dit que dans certaines sphères d'activité de la politique monétaire, financière et économique des États-Unis, ces derniers avaient fait mieux que nous au Canada pour ralentir l'inflation. Mis à part le fait que les États-Unis ont pu convertir un déficit de caisse en un surplus comme vous l'avez dit ce matin, pourriez-vous nous indiquer dans quelles autres sphères d'activité les États-Unis ont fait mieux que nous?

Mr. Rasminsky: I think the cost increases in the United States have been proceeding somewhat less rapidly than they have in Canada. That is item number one. Item number two is that I believe their monetary policy and their interest rate policy, given the differences in the situation between the two countries, is at least as tight as the Canadian policy.

Mr. Noël: Vous parlez d'un des éléments: les coûts, mais j'aimerais que vous explicitiez votre pensée à ce sujet. Quels sont ces éléments?

[Interprétation]

ils cherchent des profits lorsqu'ils font des prêts. De plus, les provinces de l'Atlantique exporteraient les capitaux aux régions les plus prospères du pays, où les taux d'intérêt sont plus élevés.

Donc, ça vous laisse le choix: aurez-vous une politique monétaire conçue, pour satisfaire la position générale du pays, et fondamentalement qui vise la partie centrale du pays où se produit l'inflation, où il y a une pression sur les ressources, et essayer de contrôler l'inflation en vous servant de cela comme une des méthodes de contrôle de l'inflation? Ou, est-ce que vous allez tout jeter par-dessus bord? Si vous avez une politique monétaire ou d'autres politiques qui essaient de contrôler l'inflation, et qui ont des conséquences non souhaitables dans les régions du pays qui ne souffrent pas de l'inflation, cela laisse un problème: quoi faire avec le reste

du pays et quelles politiques régionales peuvent être utilisées pour maintenir l'emploi et les revenus dans ces régions du pays?

Ce sont des problèmes, mais ce ne sont pas des problèmes dont peut s'occuper la banque centrale.

Le président: Je m'excuse monsieur Lewis, mais vous avez dépassé les 30 minutes prévues. Je regrette infiniment. Je donne maintenant la parole à monsieur Gray.

Mr. Noel: Mr. Chairman, Mr. Governor, in answer to one of the question asked by Mr. Comtois, you stated that in certain fields of activities on the monetary, financial and economic policy of the United States, they did better than we did in Canada to slow down inflation. Apart from the fact that the United States were able to convert a deficit into a surplus in cash, as you mentioned this morning, could you tell us in what other fields of activities the United States did better than we did.

M. Rasminsky: Premièrement je pense que l'augmentation des coûts aux États-Unis s'est produite un peu moins vite qu'au Canada. Deuxièmement, je crois que leur politique monétaire et que leur politique de taux d'intérêt, même en tenant compte de la différence de situation entre les deux pays, sont aussi serrées que celles du Canada.

Mr. Noël: Now, you talk about one of the elements, costs. I would like to have some explanation on what you mean. What are the elements?

[Text]

Mr. Rasminsky: I think it is the case that average wage rates—wage settlements—have been increasing more rapidly in Canada than they have in the United States.

Mr. Noël: The average wage rate has been increasing more rapidly?

Mr. Rasminsky: Yes, in Canada than in the United States.

Mr. Noël: Pensez-vous que, et je pose cette question à l'économiste plutôt qu'au gouverneur de la Banque du Canada, pensez-vous, dis-je, qu'il y a moyen au Canada d'accorder une augmentation des salaires à un rythme un peu plus lent que celui que nous connaissons à l'heure actuelle et qui accélère l'inflation de façon plus rapide?

Le président: Monsieur Noël, vous savez que vous avez dit que vous vous adressiez à l'économiste, non au gouverneur de la Banque du Canada, mais M. Rasminsky est ici en sa qualité de gouverneur de la Banque du Canada.

Mr. Rasminsky: I do not quite understand what you mean, Mr. Noel, by asking me whether I think it would be possible to permit salaries or wages to rise more rapidly.

Mr. Noël: More slowly.

Mr. Rasminsky: More slowly. Well, yes, of course, it would be possible, but these are determined in our system by private negotiations.

Mr. Noël: Thank you.

Le président: D'autres questions, monsieur Noël?

M. Noël: Non.

The Chairman: Mr. Danforth.

Mr. Danforth: Mr. Chairman, I crave your indulgence. Having been unavoidably absent from one of the meetings and not having the transcript before me, perhaps this point has already been determined. If it has I would wish that you would so direct me.

Mr. Rasminsky, I think since we are dealing with the interest rates and since, as you indicated in your preliminary statement, this is one of the major tools that we have either to stimulate or to cool off the economy of the nation, it would be of interest to know just how much flexibility or control we have over our own interest rates or how much of a tool

[Interpretation]

M. Rasminsky: Je crois que les salaires ont augmenté plus vite au Canada qu'aux États-Unis.

M. Noël: Les taux moyens de salaire ont augmenté plus rapidement?

M. Rasminsky: Au Canada qu'aux États-Unis, oui.

Mr. Noël: Do you think, and here I am asking this question to the economist, not to the Governor of the Bank of Canada, do you think it is possible in Canada to allow an increase of salaries which would be a little slower than that we know now and which speeds up in inflation?

The Chairman: Mr. Noël, you said that you were asking Mr. Rasminsky as an economist and not as the Governor of the Bank of Canada, but Mr. Rasminsky is here as the Governor of the Bank of Canada.

M. Rasminsky: Je ne comprends pas très bien ce que vous voulez dire, monsieur Noël, en me demandant si je pense que ce serait possible de permettre que les salaires augmentent plus rapidement.

M. Noël: Plus lentement.

M. Rasminsky: Plus lentement. Oui, évidemment, ce serait possible, mais ils sont déterminés par des négociations privées dans notre système.

M. Noël: Merci.

The Chairman: Are there other questions, Mr. Noël?

Mr. Noël: No.

Le président: Monsieur Danforth?

M. Danforth: Monsieur le président, je fais appel à votre indulgence car je n'ai pas assisté à une des réunions et je n'ai pas le compte rendu sous les yeux. Le point que je veux soulever a peut-être déjà été traité. Dans ce cas, je vous prie de me le signaler.

Monsieur Rasminsky, puisque nous parlons des taux d'intérêt et puisque, comme vous l'avez indiqué dans votre déclaration préliminaire, c'est l'un des principaux instruments à notre disposition soit pour stimuler, soit pour ralentir l'économie d'une nation, ce serait intéressant de savoir quelle part de souplesse ou de contrôle nous avons sur nos propres

[Texte]

• 1600

[Interprétation]

we indeed have. You have indicated this morning, quite reasonably, that an interest rate that is too low would cause us grave monetary problems, as an interest rate too high would cause a tremendous influx of foreign capital. Since we are tied in with the world monetary system, actually how much, in percentage of interest rates, do we have available to work with safely?

Mr. Rasminsky: I do not think that one can put a figure on that, Mr. Danforth. It used to be said that there was some traditional relationship between interest rates in Canada and interest rates in the United States; that interest rates in Canada, let us say, as measured by the average yield on long-term government securities, would be expected to be 1 per cent higher than in the United States. But I do not believe that there is any standard relationship between interest rates in the two countries that you can put your hand on and say is normal.

A great deal depends on what is the precise mix or mixture of policies which one is trying to use to control the economy. If you are relying very heavily on monetary policy to exercise some restraint over the economy and not very heavily on fiscal policy, which also affects the total of demand, then you could have one level of interest rates that was consistent with international balance. If you were relying heavily on fiscal policy, less heavily on monetary policy, you would have a different level of interest rates. It also depends on what interest rates you are looking at. People sometimes talk as though there is some normal relationship between, let us say, the bank rate in Canada and the federal reserve rediscount rate. Well, that is nonsense. There is no normal relationship. The bank rate in Canada, which is now $7\frac{1}{2}$ per cent, is an operative rate.

The federal reserve rediscount rate, which is 6 per cent, is practically a nonrate. It is a meaningless rate. And federal funds, which are what you get when you borrow from the federal reserve at 6 per cent, trade hands from bank to bank as high as 9 or $9\frac{1}{2}$ per cent on occasion, so that I do not think that once can put a figure on it, Mr. Danforth. It would be pleasant in one could but I think that there is no normal relationship and that the appropriate relationship is to try to combine a sort of domestic control of your economy that you want. The international balance changes from time to time.

Mr. Danforth: My next question follows along in this same line of thinking. If this

taux d'intérêt, ou quel genre d'instrument nous avons? Ce matin, vous avez assez bien indiqué qu'un taux d'intérêt trop bas causerait de graves problèmes monétaires tout comme un taux d'intérêt trop élevé entraînerait un apport considérable de capitaux étrangers. Comme nous sommes liés au système monétaire international, en fait, quel pourcentage des taux d'intérêt avons-nous à notre disposition pour qu'il n'y ait pas de danger?

M. Rasminsky: Je pense que l'on ne puisse y fixer un chiffre, monsieur Danforth. On disait autrefois qu'il y avait un rapport traditionnel entre les taux d'intérêt au Canada et les taux d'intérêt aux États-Unis, que les taux d'intérêt au Canada étaient, disons, mesurés d'après le rendement moyen des valeurs à long terme du gouvernement qui devaient dépasser de 1 p. 100 ceux des États-Unis. Mais je ne pense pas qu'il y ait de rapport entre le taux d'intérêt des deux pays que l'on puisse établir comme étant normal.

Une grande partie de cela dépend de la définition du mélange parfait des politiques pour contrôler l'économie. Si vous comptez beaucoup sur la politique monétaire pour exercer une restriction sur l'économie et pas du tout pour la politique fiscale, qui touche aussi la demande, vous pourriez alors avoir un niveau des taux d'intérêt qui ait un rapport avec la balance internationale. Si vous dépendez beaucoup de la politique fiscale et pas tellement de la politique monétaire, vous auriez un niveau différent des taux d'intérêt. Cela dépend aussi des taux d'intérêt que vous envisagez. Les gens parlent parfois comme s'il y avait un rapport naturel entre, disons, le taux bancaire au Canada et le taux de réescompte du Trésor. C'est ridicule. Il n'y a pas de relations normales. Le taux bancaire au Canada qui est maintenant de $7\frac{1}{2}$ p. 100, est un taux actif.

Le taux de réescompte de la réserve fédérale est de 6 p. 100 et ce n'est presque plus un taux d'intérêt. Les fonds fédéraux, que vous obtenez lorsque vous empruntez de la réserve fédérale à 6 p. 100, passent de banque en banque à des taux aussi élevés que 9 ou $9\frac{1}{2}$ p. 100 parfois. Je ne pense donc pas que l'on puisse y mettre un chiffre. Ce serait agréable si l'on pouvait le faire, mais je pense qu'il n'y a pas de rapport normal et qu'il est plus approprié d'essayer de combiner un certain contrôle national de l'économie souhaitée, car la balance internationale change parfois.

M. Danforth: Une autre question dans la même ligne de pensée. Si cette politique a été

[Text]

policy has been established to ease up the tremendous demand for finance and slow down the economy without stopping it, may I ask why it was found necessary to increase the rates, I believe it was indicated this morning, three times in a limited period of time? Would it not have been more effective to make a major increase and accomplish the purpose of jarring the economic climate with a real jolt rather than easing into it as was done perhaps just to sense the result that it might have on the economy? My point is,

• 1605

would a major increase not have been more effective than three minor ones in the interest rates?

Mr. Rasminsky: It may have been, I do not know. I prefer to operate by avoiding jolts if possible and to bring an increasing but persistent amount of pressure to bear on the financial system by moving in steps and in a way that I would hope would not be too disturbing to the economy or to capital markets on which provinces and municipalities as well as corporations and the Government of Canada are dependent.

I do not mean to suggest by that, Mr. Danforth, that if I had my life to live over again I would do everything in exactly the same way. I am sure that I would not. But to be specific about it, we raised the bank rate from 6 to 6½ per cent in December, to 7 per cent in February and to 7½ per cent in June. To make your question concrete, you are asking if I do not now regret that I did not raise the bank rate from 6 to 7½ per cent in December and get it over with; to really have given a sharp jolt at that time.

On that particular question, if I had to do it over again, I would not raise the bank rate by a full point and a half at one time. I think it would be too disturbing.

Mr. Danforth: That as the purpose of my question, Mr. Chairman; to find out. I am well aware that these steps would not have been taken without full consideration but I was interested in the basic concept behind it.

One further question, Mr. Chairman, and then I will pass. It relates to my previous question. I am interested to know just exactly within what terms we are free to operate in determining our own interest rate. Just how closely are we tied to a country like the United States if there is a sudden increase of 1 per cent in the federal bank rate in the United States? Does that automatically mean that we are going to be subjected to pressures to raise our bank rate?

[Interpretation]

inaugurée pour faciliter la demande incroyable de financement et ralentir l'économie sans toutefois l'arrêter, puis-je demander pourquoi on a jugé nécessaire d'augmenter les taux trois fois, comme on l'a dit, je crois, au cours d'une période de temps limitée ce matin? N'aurait-il pas été plus efficace d'apporter une augmentation importante pour bouleverser le climat économique au lieu de le faciliter comme on l'a fait peut-être tout simplement pour essayer de prévoir les résultats que cela pourrait avoir sur l'économie? Ainsi, une aug-

mentation importante n'aurait-elle pas été plus efficace d'avoir une augmentation considérable au lieu d'apporter trois petites augmentations aux taux d'intérêt?

M. Rasminsky: Peut-être, je ne sais pas. Je préfère éviter les grands coups si possible et d'exercer une pression croissante et persistante sur le système financier en avançant d'une façon, qui, je l'espère, ne bouleverserait pas trop l'économie ou les marchés des capitaux dont les provinces, les municipalités, les sociétés et le gouvernement du Canada dépendent.

Je ne veux pas dire par là, monsieur Danforth, que si je devais revivre ma vie j'agiserais exactement de la même façon. Je suis sûr du contraire. Mais, pour être précis, nous avons augmenté le taux d'intérêt bancaire de 6 à 6½ p. 100 en décembre à 7 p. 100 en février et à 7½ p. 100 en juin. Vous me demandez si nous ne regrettons pas de ne pas avoir augmenté le taux bancaire de 6 à 7½ p. 100 en décembre et, d'en finir, ce qui aurait été un coup dur à ce moment-là.

Si je devais le refaire, je n'augmenterais pas le taux bancaire de 1½ p. 100. Je pense que cela bouleverserait trop la situation.

M. Danforth: Vous avez répondu à ma question. Je sais très bien que vous n'auriez pas adopté ces mesures sans les avoir étudiées attentivement, mais je m'intéressais aux concepts sous-jacents. Une autre question, monsieur le président, je céderai ensuite la parole. Cette question a trait à ma question précédente. J'aimerais savoir exactement en quels termes nous sommes libres d'agir pour déterminer notre propre taux d'intérêt. Jusqu'à quel point sommes-nous liés à un pays comme les États-Unis, s'il y a une augmentation subite de 1 p. 100 du taux de la banque fédérale aux États-Unis? Est-ce que cela veut dire automatiquement que nous serions soumis à des pressions destinées à augmenter notre taux bancaire?

[Texte]

Mr. Rasminsky: Yes. Certainly an increase of 1 per cent in the rediscount rate of the federal reserve banks would bring pressure on us. There have been many occasions on which we have reacted to and followed changes in the federal reserve rate. There have been a very considerable number of occasions in which we have acted before the federal reserve has acted. I think the last two times we have changed the bank rate we have done so without federal reserve action. We have done so quite independently. If I may make this comment, I think the essential question, the problem that seems to underline your question is this. Have we been forced by American monetary policy to carry out a monetary policy in Canada which I have thought, or which the bank has thought, to be inappropriate to our domestic circumstances but which has been forced on us by outside action? I would answer that question in the negative. I think that basically the monetary

• 1610

policy that we have recently been following has been appropriate to the Canadian economic circumstances.

Mr. Danforth: Thank you, Mr. Chairman. If I may elaborate, as the Governor stated, the 1 per cent could have an influence; and the Governor has stated that we have not been forced directly to adopt our policies because of the actions of the federal bank.

May I ask the Governor, then, getting back to my first question if I may, within just what basic percentage we have this freedom of action. Whether it is 1 per cent or 2 per cent, if there is a differential of 2 per cent, are we forced to modify our own policy? Is it 1 per cent? Is it 2 per cent?

Mr. Rasminsky: I am sorry, Mr. Danforth but if I look at that as an operational problem confronting me, the question does not present itself to me in those terms. It is the case that taking it by and large over the years for which I have had any responsibility in these matters anyway, economic conditions in Canada have tended to develop in the same way as in the United States. The general profile has been similar.

Consequently, people looking at the matter in the same way—in what some would consider to be the same misguided way—have tended to react in the same way so far as monetary policy is concerned. I think that the precise timing of the moves that we have made in monetary policy has tended to be effective more than anything else, more than the character of the moves. But to say that the margin of tolerance within which we can

[Interprétation]

M. Rasminsky: Oui, une augmentation de 1 p. 100 sur le taux réescompte des banques de réserve fédérales exercerait certainement des pressions sur nous. A maintes reprises, nous y avons réagi et nous avons subi les changements survenus aux États-Unis. Plusieurs fois, nous avons agi avant les États-Unis. Je pense que les deux dernières fois que nous avons changé le taux bancaire, nous l'avons fait sans que les banques de réserve fédérales agissent. Si vous me le permettez, je dirais que le problème sous-jacent à votre question est le suivant: Avons-nous été forcés par la politique monétaire américaine de maintenir la politique monétaire du Canada qui à mon avis et de l'avis de la banque, ne convenait pas à nos problèmes nationaux mais qui nous a été imposée de l'extérieur? Je répondrais par la négative. Je pense que la politique monétaire que nous suivons depuis quelque temps convient à la vie économique du Canada.

M. Danforth: Merci, monsieur le président. Comme le gouverneur l'a déclaré 1 p. 100 pourrait avoir une influence et nous n'avons jamais été directement forcés d'adopter telle ou telle politique à cause des mesures prises par la banque fédérale des États-Unis.

Puis-je revenir alors à la première question que j'ai posée? Quel pourcentage de base nous donne cette liberté d'action? Est-ce 1 p. 100 ou 2 p. 100? S'il y a une différence de 2 p. 100, sommes-nous alors forcés de modifier notre politique?

M. Rasminsky: Je regrette, monsieur Danforth, mais si nous considérons cela comme un problème technique auquel je dois faire face, la question ne se présente pas à moi de cette façon-là. Il est vrai que si j'examine la situation depuis que je suis engagé, les conditions économiques au Canada ont eu tendance à évoluer de la même façon qu'aux États-Unis. Le profil général, a disons, été semblable.

Par conséquent, les gens qui examinent la question sous le même angle, que d'aucuns considéreraient comme étant le mauvais, ont tendance à réagir de la même façon au sujet de la politique monétaire. Je pense que le délai précis des pas que nous avons faits sur le plan de la politique monétaire a eu tendance à être plus efficace qu'autre chose, plus que la nature de ces mouvements. Mais de là à dire que la marge de tolérance dans

[Text]

go our own way is $\frac{1}{2}$ of one per cent or 1 per cent or 2 per cent, I simply cannot answer that question. That question, to my mind, does not present itself in that way.

Mr. Danforth: Thank you.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman. There are three areas in which I would like to comment briefly and get Mr. Rasminsky's views.

First of all, I was interested this morning in his comments about the sphere of, shall we say, business credit that the commercial banks touch upon; that is, that 35 per cent. It brings to mind the many arguments I made at the time of the revision of the Bank of Canada Act and the Bank Act in 1967 to have an all-inclusive bank act, to get a definition of banking so that those people who engage in the business of banking or any sphere of it then are caught by the Act. Then I would say that the Bank of Canada could have an effective, shall we say, control on credit-granting institutions. But the government of the day saw fit to back away from such a proposition, and we are therefore in a position where the Bank of Canada, through its action on the banks and then in some secondary way on other securities markets, and then perhaps in an indirect way on some of the other credit-granting institutions, has some effect, but insufficient. And it strikes me as though you are faced with a great sea of troubled waters and you have enough oil to pour over about a third of it, and you cannot do anything with the rest of it.

Would the Bank of Canada prefer to see the Bank Act and its own Act amended so that it would have control over all phases of banking? That is, it would have the influence

[Interpretation]

laquelle nous pouvons avancer est $\frac{1}{2}$ p. 100, 1 p. 100 ou 2 p. 100 je ne peux pas y répondre. Car, à mon avis, la question ne se pose pas de cette façon-là.

Mr. Danforth: Merci.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président. Il y a trois points que je voudrais commenter brièvement et connaître l'avis de monsieur Rasminsky.

D'abord, ce matin, je me suis intéressé aux commentaires qu'il a faits a sujet de la sphère de crédit des entreprises que les banques commerciales touchent, soit environ 35 p. 100. Cela me rappelle tous les arguments que j'ai présentée lors de la révision de la Loi sur la Banque du Canada et de la Loi sur les banques qui a été faite en 1967. Pour avoir une Loi sur les banques globale, une définition des opérations bancaires, de façon à ce que ceux qui travaillent dans le domaine bancaire ou dans une de ses sphères ne soient pas pris par cette loi. De plus, la Banque du Canada pourrait exercer un contrôle efficace des institutions prêteuses. Mais le gouvernement de cette époque avait alors jugé bon de laisser tomber cette proposition et ainsi la Banque du Canada, par son influence sur les banques et d'une manière secondaire sur le marché des valeurs et probablement de façon indirecte sur certaines institutions prêteuses a un certain effet mais qui me paraît insuffisant. Il semble que ce sont des eaux troublées et qu'il n'y a pas assez d'huile pour y jeter un tiers et vous ne pouvez rien faire avec le reste.

Est-ce que la Banque du Canada préférerait que la Loi sur les banques et que sa propre loi soient modifiées de façon à pouvoir exercer ce contrôle sur toutes les opérations ban-

• 1615

over banking carried on by commercial banks, the Caisses Populaires, the credit unions, the treasury branches of the Province of Alberta, and the multitudinous trust companies operating under provincial charter.

Mr. Rasminsky: If I can comment, before answering your question, on your introductory observation, Mr. Lambert, the last annual report of the Bank of Canada—that is, the report for 1968—gives, on page 50, a table showing the major sources of borrowing by non-financial business in Canada in each of the three years 1966, 1967 and 1968. In 1968, the aggregate of these figures was estimated to amount to \$2,400 million. Of that \$2,400

caires. Ainsi, elle aurait une influence sur les opérations bancaires des Caisses populaires, des banques commerciales, les «syndicats», les directions du Trésor de l'Alberta et d'une multitude de sociétés fiduciaires instituées d'une charte provinciale.

M. Rasminsky: Si vous me permettez de commenter vos observations d'introduction avant de répondre à votre question, le dernier rapport de la Banque du Canada, c'est-à-dire celui de 1968 indique à la page 50, qu'un tableau sur les principales sources d'emprunt par des entreprises non financières au Canada pour chacune des 3 années 1966, 1967 et 1968. En 1968, l'ensemble de ces chiffres a été évaluée à 2 milliards 400 millions de dollars. De

[Texte]

million, \$643 million was accounted for by increases in chartered bank loans, or the figure of approximately 25 per cent that you mentioned.

The remainder of the business borrowing was not accounted for, basically, by non-bank financial institutions such as trust companies or finance companies. It was accounted for by net new issues of securities to the extent of \$1,142 million, and it was accounted for by net direct investment from abroad to the extent of \$415 million, and by sales finance company loans to the extent of only \$187 million, with the balance of \$42 million was accounted for by Industrial Development Bank loans, that is, by increases in these loans. Therefore, so far as business borrowing is concerned, these non-bank financial institutions accounted for only—according to this tabulation which involves a certain amount of estimation, but they are the best figures we can get...

Mr. Lewis: May I interrupt with a question? Who purchases the \$1,142 million in securities?

Mr. Rasminsky: The general public...

Mr. Lewis: Not the non-banking institutions?

Mr. Rasminsky: Some part of it, Mr. Lewis, but I would not have thought a major part of it. We can try to trace this down to give you that figure to the extent that we can, but generally they would not have accounted for a major part of it.

Therefore, so far as business loans are concerned, it is not these para-banking institutions that compete with the banks. It is the capital market as a whole, and no revision of the Bank Act could give the Bank of Canada control over the net new issue.

Mr. Lambert (Edmonton West): No, I grant you on that point, but it seemed to me that this morning you were saying that you had control over only about 35 per cent.

Mr. Rasminsky: No, I did not say that we had control. I forget in what connection I used the figure that you mentioned, whether it was 35 per cent or some other figure. But the point I was making this morning, when there was some talk of rationing, of trying to deal with this situation of limiting borrowing, not through interest rates but through direct control, that is, through directives, was that such directives could be given only to the banking system and they would account for

[Interprétation]

cette somme, 643 millions de dollars représentent l'augmentation des prêts des banques à charte, soit à peu près 25 p. 100.

Les autres prêts des entreprises n'ont pas été calculés par des institutions financières non-bancaires comme des sociétés fiduciaires ou les sociétés de finance. Cela a été couvert par l'émission nette de valeurs d'une valeur de plus d'un milliard 142 millions de dollars et par un investissement direct net de l'étranger qui représente 415 millions de dollars et par des prêts de vente des sociétés de finance de 187 millions de dollars avec la balance de 42 millions de dollars par les prêts de la Banque d'expansion industrielle par des augmentations de ces prêts. Par conséquent, pour les prêts des entreprises, les institutions financières non-bancaires, d'après ce tableau qui implique une certaine somme, en représentent seulement, mais il s'agit des chiffres les plus exacts que nous ayons...

M. Lewis: Puis-je vous poser une question? Qui a acheté le 1 milliard 100 millions de dollars de valeurs?

M. Rasminsky: Le public en général...

M. Lewis: Pas les institutions non-bancaires?

M. Rasminsky: En partie, monsieur Lewis, mais cela ne constitue pas la partie principale. Nous pouvons essayer d'être plus précis dans la mesure du possible, mais en général, cela ne représente pas la partie la plus importante.

Par conséquent, pour les prêts des entreprises, ce ne sont pas ces institutions parabancaires qui font concurrence aux banques. C'est le marché des capitaux dans son ensemble, et aucune révision de la Loi sur les banques ne pourrait permettre à la Banque du Canada de contrôler toutes les émissions nettes.

M. Lambert: Non, je suis d'accord sur cela, mais il m'a semblé ce matin que vous ayez dit en contrôler environ 35 p. 100.

M. Rasminsky: Non, je n'ai pas dit que nous avions un contrôle. Je ne me souviens pas à quel sujet j'ai utilisé ce chiffre, que ce soit 35 p. 100 ou autre. Mais ce matin lorsqu'on a parlé d'essayer de freiner la situation en limitant les prêts, non pas par les taux d'intérêt, mais par un contrôle direct, par des directives j'ai précisé que ces directives ne pouvaient être données qu'au système bancaire et que cela représenterait environ 30 p. 100. D'après ce chiffre, il s'agit de seulement 25 p. 100

[Text]

whatever the figure was—30 per cent. According to this figure, it is only about 25 per cent of the total. Now, if you include the other non-bank financial institutions, you

• 1620

would add to that perhaps another 6 per cent of the total.

The Chairman: Mr. Governor, may I allow Mr. Kaplan a supplementary question on this?

Mr. Lambert (Edmonton West): Let us not disturb the train of thought.

Mr. Kaplan: It does not change the thought. I only want to ask about the chart to which you were referring. Is that a flow chart? Did you say there was a 25 per cent change in the amount of lending from the banking system?

Mr. Rasminsky: No.

Mr. Kaplan: I thought I heard you say "increase", and it confuses me.

Mr. Rasminsky: No, this is the total amount of business borrowing from all sources that took place in the course of a year, Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: But you have not included in that outstanding loans at the beginning of the year.

Mr. Rasminsky: Oh no, this is the increase. This is the total amount that took place in the course of the year.

Mr. Kaplan: I wonder if Mr. Lambert might not agree that we ought to know what the total figure is; that is, what took place during the year in question, added to the situation at the end of the previous year.

Mr. Rasminsky: If you want those figures we can supply them. I do not have them here but I have no reason for believing that the proportions would be any different. They would have to be substantially different to invalidate the argument.

Mr. Kaplan: I see.

Mr. Rasminsky: In comparing flows with flows, and not flows with stocks.

The question that Mr. Lambert asks is: does the fact that other institutions such as trust companies, finance companies, caisses populaires, credit unions, which engage in a business similar to the banking business, are not part of the fractional reserve system and are required to hold cash reserves with the

[Interpretation]

du total. Si vous incluez les autres institutions financières non-bancaires, il faudrait y ajouter environ 6 p. 100 du total.

Le président: Monsieur le gouverneur, monsieur Kaplan peut-il poser une question complémentaire?

M. Lambert: Ne changeons pas de sujet.

M. Kaplan: Cela ne change pas le sujet. Je voulais seulement poser une question au sujet de la carte à laquelle vous faites allusion. S'agit-il d'un diagramme? Avez-vous parlé d'un changement de 25 p. 100 à la somme de prêts du système bancaire?

M. Rasminsky: Non.

M. Kaplan: Je croyais que vous aviez dit «augmentation» et je me suis confondu.

M. Rasminsky: Non, il s'agit de tous les prêts des entreprises de toutes les sources pendant l'année, monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Vous n'avez pas tenu compte des prêts non remboursés au cours de l'année.

M. Rasminsky: Non, c'est l'augmentation, ce sont les prêts qui ont été accordés durant l'année.

M. Kaplan: Monsieur Lambert reconnaîtra peut-être qu'il faudrait connaître le chiffre total, connaître d'abord les transactions qui ont eu lieu durant cette année-là et la situation à la fin de l'année précédente.

M. Rasminsky: Si vous voulez les chiffres, nous pouvons vous les fournir. Je ne les ai pas ici, mais je ne pense pas que la proportion soit différente. Il faudrait qu'ils soient très différents pour rendre l'argument nul.

M. Kaplan: Je vois.

M. Rasminsky: Il faut comparer des mouvements entre eux et non pas des mouvements avec des actions.

La deuxième question de M. Lambert concerne ceci: Est-ce que le fait que certaines institutions comme les sociétés fiduciaires, les compagnies de finance, les institutions de crédit, les caisses populaires qui sont des entreprises semblables aux banques, ne participent pas au système de réserve et soient tenus

[Texte]

Bank of Canada represent a great hindrance to us in the exercise of our functions? Does this make it difficult for us to have the sort of credit policy that we think appropriate?

This is a question, Mr. Lambert, that the Bank had to think hard about and make up its mind about when we were preparing our submission to the Royal Commission. This is the submission and the evidence. I am not going to read the whole thing but let me sum up our view by reading one fairly long paragraph, which is to be found on page 9 of our evidence for the Commission. This paragraph reads in this way:

The rapid growth during recent years of various types of financial institutions which compete directly with the chartered banks in various aspects of their lending and deposit business raises a number of important questions, including one on which I would now like to comment. This question is whether the operations of these institutions which are not subject to stipulated cash reserve or liquid asset requirements have constituted in practice a serious impediment to the effectiveness of a policy of monetary restraint in Canada on the occasions when this has been the aim of the central bank. My own feeling with regard to this important issue is that they have not. It is true that a contraction of the cash base of the credit system brought about by the central bank must directly or indirectly affect a significant proportion of the institutions engaged in the business of extending credit if it is to be effective. My own reading of the evidence is, however, that the effects on financial institutions and markets have been in fact quite pervasive even though membership in the reserve system has been limited to the chartered banks and even though there has been a good deal of rigidity in chartered bank lending and deposit rates. Whether the response of the banks to cash reserve stringency takes the form of disposing of Government securities (and thus driving up market interest rates) or of raising their own deposit rates, other financial institutions are put under pressure to offer competitive returns on their own obligations if they are to avoid cash drains and retain their share of the flow of current savings; and sooner or later institutional lending rates generally must also be increased if normal operating margins are to be maintained. In general,

[Interprétation]

d'avoir des réserves en espèces à la Banque du Canada, est très nuisible dans l'exercice de nos fonctions? Est-il difficile dans ce cas, d'avoir une bonne politique de crédit?

Cette question-là, monsieur Lambert, a dû être étudiée à fond par la Banque, afin de décider quand nous préparerions notre mémoire pour la Commission royale. C'est le mémoire et les témoignages. Je ne le lirai pas en entier, mais permettez-moi de résumer en lisant un paragraphe que l'on retrouve à la page 9 des témoignages présentés à la Commission. Le paragraphe se lit comme suit:

La croissance rapide au cours des dernières années de divers types d'institutions financières qui concurrencent directement les banques à charte au sujet des prêts et des dépôts soulèvent un bon nombre de questions importantes y compris une que je voudrais commenter maintenant. Il s'agit de savoir si l'exploitation de ces institutions qui ne sont pas soumises aux réserves comme les banques constitue peut-être un aspect très nuisible si nous voulons imposer des restrictions monétaires au Canada lorsque cela a été l'objectif de la Banque centrale. A mon avis, il est vrai que l'argent liquide de la Banque centrale doit directement ou indirectement toucher une partie importante de ces institutions qui accordent des prêts si nous voulons que ce soit efficace. Toutefois, à mon avis, les conséquences sur les institutions financières et les marchés ont été assez probantes même s'il n'y a que les banques à charte qui sont membres de la réserve et même s'il y a eu beaucoup de rigidité pour les prêts et les dépôts, même si cela prend forme de disposés des avoirs du gouvernement (augmentant ainsi les taux d'intérêt sur le marché) ou d'augmentations du taux des dépôts, d'autres institutions sont sous pression et doivent concurrencer si elles veulent éviter des restrictions et si elles veulent conserver leur part. Mais, tôt ou tard, les taux de prêts de ces institutions doivent augmenter si on veut maintenir une marge d'exploitation normale. De façon générale, à moins que les marchés financiers soient compartimentés et pleins de toutes sortes de difficultés, les pressions qui s'exercent dans le système sont transmises à d'autres milieux du marché par une variété de mécanismes, et les résultats rendent les conditions de crédit plus rigides.

• 1625

unless financial markets are very badly compartmentalized and full of interest

[Text]

rate and other rigidities, pressure exerted at one point in the system is transmitted to other areas of the market through a variety of mechanisms, and results in a more or less general stiffening of interest rates and other credit terms affecting all borrowing channels.

This was written in 1962 and I would have no reason to revise the view that I expressed then. This view, I may say, is not shared by everyone. The chartered banks, for example, would not agree with the view that I have expressed.

Mr. Lambert (Edmonton West): I was going to put it to you, Mr. Governor, that neither the trust companies nor the banks agree with you on this point in that they mutually accuse one another—I should not say accuse—indicate that in their competition for funds with one another, they are having to pay higher and higher rates. And since the new Bank Act has been in, we have seen an incredible rise—and I say it quite advisedly—an incredible rise in the rate of interest that is payable under various types of accounts in the hands of the chartered banks. As a matter of fact, in the last 18 months we have seen, frankly, an undignified scramble on the part of trust companies and the banks on the so-called guaranteed investment certificates. Where now we are seeing major trust companies paying as high as 8½ per cent on medium-term certificates, it must be, as surely as the sun rises after night, that there has to be an interest rate at least 2 per cent above that rate in order for that company to make any money, so that we are already up to 10½ per cent. The banks will tell you the same. They are competing for funds and this brings me to the other point that the action of the Bank of Canada has been contributing in part to this competition for funds, for deposits—and this is the bringing over of cash; not deposits created by loans—in that we have almost an inflexible demand for credit today. People want money. They have this inflation psychosis—most of them. And we look at the pattern of wage earners in the country, if they are with organized labour, they are in contracts with escalation clauses and it is not their present ability to pay that they are looking at; it is the future ability to pay. Therefore, they are quite prepared to pay higher rates.

In the Public Service—and this is municipal, provincial and federal—they are also into a pattern of salaries where there are annual increments and everybody is looking to that increment. This is part of the inflation psychosis, that they can take care of that addi-

[Interpretation]

Cela a été écrit en 1962 et je n'aurais pas raison de reviser ce que j'avais alors dit. Cette opinion si vous me permettez de le dire, n'est pas l'opinion de tous. Les banques à charte, par exemple, ne sont pas d'accord avec cette opinion.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je voulais vous dire monsieur le Gouverneur, que ni les Sociétés fiduciaires, ni les banques sont d'accord avec vous, sur ce point, et je ne dirais pas que ces institutions s'accusent entre elles, mais indiquent que dans leur concurrence pour faire de l'argent, elles doivent payer des taux d'intérêt de plus en plus élevés. Et depuis que la nouvelle *Loi sur les banques* est en vigueur, il y a eu une augmentation considérable des taux d'intérêt payables à divers comptes qui sont aux mains des banques à charte. Durant les dix-huit derniers mois, il y a eu une lutte indigne de la part des sociétés fiduciaires et des banques pour les certificats d'épargne garantis. Maintenant dans les grandes sociétés fiduciaires, on paie jusqu'à 8½ p. 100 sur des certificats d'épargne à moyen terme. Et il est certain qu'il doit y avoir un taux d'intérêt de 2 p. 100 plus élevé pour que la compagnie réalise des bénéfices; cela nous mène alors à 10½ p. 100. Les banques vous diront la même chose. Les banques se font concurrence pour obtenir de l'argent et cela m'amène à un autre point. La Banque du Canada a contribué à cette concurrence pour obtenir de l'argent et des dépôts; c'est un apport d'argent, ce ne sont pas des dépôts créés par des prêts. Nous avons presque une demande rigide de crédit aujourd'hui. Les gens veulent. Il y a cette psychose de l'inflation. Si nous regardons les salariés qui font partie des syndicats, ils sont liés à des clauses d'escalade, et ils ne se préoccupent pas de leur possibilité actuelle de payer, mais de leur possibilité future. Ils sont donc prêts à payer des taux plus élevés.

Dans la Fonction publique qui renferme le niveau municipal, provincial et fédéral, il y a aussi des structures de salaires accordant des augmentations annuelles et tout le monde attend son augmentation. Faire face à ces frais supplémentaires fait partie de la psy-

[Texte]

tional cost. So that the demand for credit is almost inflexible. You are putting the squeeze on the banks, endeavouring to have them ration the money by making them dispose of liquid assets, by increasing secondary reserves and other legitimate—I say legitimate advisedly—tools within the Bank Act to restrain them. They are trying to get away from that. They are competing for funds with the institutions over which you have no direct control, and they are getting the funds, in order to lend them back, in order to satisfy their customers; and the net result, I put it to you, Mr. Governor, is that unless we can find some means of putting a lid on the interest rates that are payable under various forms of deposit in our banking and quasibanking institutions, we are going to see this sort of one-step, two-step escalation into higher and higher rates. A lot of the banks in the United States are objecting to Regulation Z and I

• 1630

think, frankly, that Regulation Z is the thing that is going to save them. This is why I would like to see this all-encompassing Bank Act.

Mr. Rasminsky: Mr. Lambert, there is no need to tell me that I am putting a squeeze on the banks when I took 25 pages to explain to the Committee why I was putting a squeeze...

Mr. Lambert (Edmonton West): I am not disputing that.

Mr. Rasminsky: ...on the banks. If your suggestion is that the revision of the Bank Act bears any major part, any significant part of the responsibility for the present level of interest rates in Canada, I could not agree with that. I do not think that it does. I think that the development of economic conditions, the development of the boom and the measures that have been taken by the public authorities, including particularly the central bank to try to control the inflation, has to bear the major share of the responsibility. After all, there was no revision of the Bank Act in the United States and yet you have basically the same phenomenon occurring there. When I was back to the Bank at lunch I heard of an AAA issue being brought out today in the American market. It was issued by part of the Bell telephone system and offered at 7.91 per cent interest. This is a long term security. Admittedly, you have been talking about shorter term interest rates. But they have the same competition among their financial institutions for deposits as we have here. There is a difference in their situation but they have, through regulation...

[Interprétation]

chose de l'inflation. Alors la demande de crédit est presque inflexible. Vous demandez aux banques de rationner leur argent en leur faisant abandonner des avoirs liquides, en augmentant les réserves secondaires et tous autres outils légitimes conformément à la *Loi sur les banques*. Elles essaient de s'en défaire. Elles font concurrence aux institutions sur lesquelles vous n'avez pas de contrôle direct et ainsi, elles obtiennent les fonds pour les prêter, afin de répondre aux besoins de leurs clients. Il en résulte, monsieur le Gouverneur, que, à moins que nous puissions trouver une façon de plafonner les taux d'intérêt qui sont payables sous diverses formes de dépôts dans les banques et les institutions qui sont presque des banques, cette escalade de pas de deux se poursuivra sans cesse. Un grand nombre de banques américaines s'opposent au règlement Z et je pense, pour ma part que c'est ce règlement qui les sauvera. C'est

pourquoi je voudrais voir la *Loi sur les Banques*.

M. Rasminsky: Monsieur Lambert, il n'est pas besoin de me dire que je fais pression sur les banques, alors que je viens d'expliquer au Comité, pendant 25 pages pourquoi je faisais pression.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne le contredis pas.

M. Rasminsky: Si vous suggérez que la révision de la *Loi sur les Banques* comporte une part importante de la responsabilité, en ce qui concerne le niveau actuel des taux d'intérêt au Canada, je ne suis pas d'accord. Je crois que le développement des conditions économiques, le développement du boom et les mesures prises par l'autorité publique, y compris particulièrement la Banque centrale pour essayer de contrôler l'inflation, doivent porter la plus grande part des responsabilités. Après tout, on n'a pas revisé la *Loi sur les banques* aux États-Unis et le même phénomène se produit. Lorsque j'étais à la banque à midi, j'ai entendu parler d'une émission d'actions AAA qui a été faite aujourd'hui à la bourse américaine. Elles ont été émises par une partie du *Bell Telephone system* et offertes à 7.91 pour cent d'intérêt. C'est une valeur à long terme. Vous avez parlé de taux d'intérêt à plus court terme. Mais la concurrence est la même pour les dépôts dans ces institutions financières-là. Leur situation est différente, mais ils ont un règlement...

[Text]

Mr. Lambert (Edmonton West): Regulation.

Mr. Rasminsky: Yes, Q. Regulation Z is the so-called truth in lending regulation.

Mr. Lambert (Edmonton West): You are right.

Mr. Rasminsky: They have limited the rate of interest that their commercial banks can pay on Certificates of Deposit to 6.25 per cent. But basically the competition among financial interest rates in Canada is of the same character as it has recently been in the United States. The yield this week in the United States of their 90-day treasury bills—they quote them rather differently than we do—was equivalent to about 7.25 per cent. I am not boasting about these interest rates but I am making the point that I think they have little to do with the institutional changes that have occurred in the Canadian financial system as a result of the revision of the Bank Act.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Rasminsky, I am not trying to compare the rates in the United States with here—what I am trying to suggest to you is that because there is a deficiency in our Bank Act in the lack of a general definition of banking so that the Bank of Canada could have this wider ambit and, secondly, because there is no authority to control the rate of interest that shall be payable on CDs, there is competition for money. No sooner had the Bank of Canada announced an increase to 7.5 per cent in the bank rate then the chartered banks increased their prime rates, and then there followed an

• 1635

increase in the savings rate. So there is this competition for money. This is what our commercial bankers tell me—they are trying to get money.

Mr. Rasminsky: That is right but, so far as the central bank is concerned, the exercise is to limit the supply of money. Of course there is competition for money and when you have strong competition in face of a limited supply then the price of money goes up.

Mr. Lambert (Edmonton West): But they are competing with people over whom you have no direct control.

Mr. Rasminsky: But, Mr. Lambert, when you say that the implication would seem to be that if we had direct control we would instruct those people what rates of interest to charge and that we would instruct them to

[Interpretation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Le règlement Q.

M. Rasminsky: Oui. Q. Le règlement Z est appelé vérité dans les règlements sur les prêts.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous avez raison.

M. Rasminsky: Ils ont limité le taux d'intérêt que peuvent payer les banques commerciales sur les certificats de dépôt, à 6½ p. 100. Mais la concurrence entre les taux d'intérêt financiers au Canada, est du même genre que celle qu'on a connue récemment aux États-Unis. Le rendement, cette semaine, aux États-Unis des billets du Trésor de 90 jours, était de 7.25 p. 100. Je ne me vante pas de ces taux d'intérêt, mais ce que je veux dire, c'est que cela a peu à voir avec les changements institutionnels qui se sont produits dans le système canadien à la suite de la révision de la *Loi sur les banques*.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur Rasminsky, je n'essaie pas de comparer les taux d'intérêt des États-Unis avec les nôtres mais ce que j'essaie de dire est que, comme une déficience existe dans notre *Loi sur les banques*, à cause de l'absence d'une définition générale des opérations bancaires, ce qui donnerait une plus grande étendue à la Banque du Canada et comme personne ne peut contrôler le taux d'intérêt payable sur les certificats de dépôts, il y a de la concurrence pour l'argent. Aussitôt que la Banque du Canada a annoncé que le taux de la banque était augmenté à 7½%, les banques à

charte ont augmenté leurs taux d'intérêt préférentiels puis les taux d'épargne. Il y a donc cette concurrence pour l'argent. C'est ce que me disent nos banquiers commerciaux; ils veulent avoir de l'argent.

M. Rasminsky: Tout cela est vrai, mais, pour ce qui est de la Banque centrale, l'exercice consiste à limiter l'approvisionnement de fonds. Évidemment, il y a la concurrence pour l'argent et, lorsque la concurrence est forte et l'approvisionnement limité, le prix de l'argent monte.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ils font concurrence à des gens sur qui vous n'avez aucun contrôle direct.

M. Rasminsky: Monsieur Lambert, quand vous dites cela, l'implication semble être que si nous avions un contrôle direct, nous dirions à ces gens quel taux d'intérêt charger et nous arriverions à baisser les intérêts à un niveau

[Texte]

charge lower rates of interest than the market determines. There is nothing to justify such an assumption.

Mr. Lambert (Edmonton West): Then is Regulation Q contrary to the good order of an orderly market?

Mr. Rasminsky: I think I will claim my constitutional privilege in not commenting on the monetary policy of the United States.

Mr. Lambert (Edmonton West): I am looking at this because I am trying to find some means whereby we can avoid this rather unseemly move up on both sides of the ladder—the advance of interest rates chargeable to borrowers being to some degree above the rate that they are paying to their depositors. It has been a constant escalation. Do you remember that when we amended the Bank Act we were paying 3 or 3.5 per cent to depositors?

Mr. Rasminsky: On chequable personal savings accounts the banks were paying 3 per cent; they are now paying 3.5 or 4 per cent on such accounts. They have developed a new category of accounts, the non-chequable or true savings accounts, on which they have recently raised the rate to 6.5 per cent.

Mr. Lambert (Edmonton West): That only means that you have to go to the bank to get it.

I am trying to see whether there is some means whereby we could reinforce your hand to control the whole of our monetary system. That is why perhaps I have been in some ways the devil's advocate and presented a certain type of argument. I am also driven to this point because of the realization that dealing with this inflation psychosis is so difficult. After all, we have seen the government try it in its recent budget when it determined that it would in certain types of construction defer capital cost allowance for two years. My own home city of Edmonton is one of those that is among the elected for this dubious privilege and my friends in the investment and construction business tell me that they do not foresee one iota of reduction—not one iota. Oh, there might be somewhere a marginal service station or a marginal motel on the outskirts, but they tell me that for the real type of construction there will not be one iota of reduction because of the inflation psychosis. People simply say, that if they defer two years it will cost them far more to put up the same premises than if they put them up now and took a deferment on capital cost allowance, knowing that with averaging and so

[Interprétation]

plus bas que celui qui est déterminé par le marché. Rien ne justifie cette présomption.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Alors, est-ce que le règlement Q est contraire au bon ordre d'un marché bien ordonné?

M. Rasminsky: Je pense que je vais invoquer mon privilège en ne faisant pas de commentaires sur la politique monétaire des États-Unis.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'essaie de trouver un moyen qui nous permettrait d'éviter cette hausse invraisemblable des deux côtés de l'échelle, l'augmentation des taux d'intérêt que vous chargez aux emprunteurs, à un niveau supérieur au taux qu'ils paient à leurs déposants. C'est une escalade constante. Vous rappelez-vous que lorsqu'on a modifié la *Loi sur les banques*, on payait 3 à 3.5 % aux déposants?

M. Rasminsky: Les banques payaient 3 % pour les comptes d'épargne personnels sur lesquels on pouvait tirer des chèques; maintenant elles paient 3.5 ou 4 %. Mais il y a une autre sorte de comptes, les comptes d'épargne véritables sur lesquels on paie 6.5 % d'intérêt.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il faut donc aller le chercher à la banque.

J'essaie de voir s'il n'y a pas moyen de vous donner un plus grand pouvoir pour contrôler l'ensemble de notre système monétaire. C'est peut-être pour cela que j'ai été l'avocat du diable et que je vous ai présenté ce genre d'arguments. J'en suis rendu à ce point, car je me rends compte qu'il est difficile de traiter de cette psychose inflationniste. On a vu le gouvernement l'essayer dans son dernier budget, lorsqu'il déterminait que dans certains types de constructions, ça retarderait pendant deux ans, les allocations pour les frais d'établissement. Ma ville natale d'Edmonton est parmi celles qui ont ce privilège douteux et, mes amis qui travaillent dans des entreprises de construction et de placement me disent qu'ils ne prévoient pas la moindre diminution. Évidemment, il peut y avoir un poste d'essence ou un motel quelque part dans les limites de la ville, mais pour ce qui est de la vraie construction, il n'y aura pas la moindre diminution à cause de la psychose de l'inflation. Les gens disent que si on retarde de deux ans, cela va leur coûter beaucoup plus cher pour construire les mêmes immeubles que s'ils les construisaient maintenant et retardaient l'allocation pour les frais d'établissement,

[Text]

forth they could get it back under income tax.

Mr. Rasminsky: Mr. Lambert, I realize that it is my role here to answer questions and not to ask them, but I will depart from that role for a moment. How would you deal with the inflation psychosis?

Mr. Lambert (Edmonton West): I have tried perhaps to be a poor advocate of one idea. There are other suggestions that I could make. Not increasing the federal budget by \$880 million this past year would be another way. And there are other means whereby the federal and provincial governments could show an example. Because unless we turn this

• 1640

corner voluntarily it is going to be turned for us. Then we will have to hang on to our hats and the consequences may not be so pleasant. If I had the answer, Mr. Rasminsky, I would not be sitting here as a simple MP. I do not know the answer.

The Chairman: I would ask you, gentlemen, to keep your questions within the responsibility of the Governor of the Bank of Canada, not the economists. Are there any more questions?

Mr. Lambert (Edmonton West): That is all.

The Chairman: Gentlemen, we will now start on our second round and as those who have been members for a while as well as the new members are aware, the second round is limited to 15 minutes each. This time it is my intention to limit it to 15 minutes because I was accused in some quarters of being too lenient with you gentlemen. So your second turn will be limited to 15 minutes and we will start with Mr. Kaplan.

Before giving the floor to Mr. Kaplan, this morning I was asked by Mr. Lambert to inquire why evidence given last Friday was not in the hands of the members today. One reason given to me was that right now the Committee Reporting Service is operating under reduced staff. Last Friday the evidence was sent to the Printing Bureau and it is not within the power of the Committee to—However, the main reason that the evidence given last Friday is not in your hands, gentlemen, is because the Committee Reporting Service is operating under reduced staff conditions. Mr. Lambert, do you have any comments?

[Interpretation]

sachant qu'ils pourraient retirer cela des impôts.

M. Rasminsky: Monsieur Lambert, je me rends compte que mon rôle ici est de répondre aux questions et non d'en poser, mais je laisserai ce rôle de côté pour le moment, pour vous demander comment vous traiterez la psychose inflationniste.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai peut-être essayé de me faire le mauvais avocat d'une idée. Il y a d'autres suggestions que je pourrais faire. Ne pas augmenter le budget fédéral de 880 millions de dollars cette année, serait une autre façon. Il y a d'autres moyens par lesquels le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux pourraient en

donner un exemple, car si nous ne tournons pas le coin volontairement, on va le tourner pour nous. Nous allons alors être obligés de tenir nos chapeaux et les conséquences ne seront peut-être pas tellement agréables. Monsieur Rasminsky, si j'avais la réponse, je ne siégerais pas ici comme simple député. Je ne la connais donc pas.

Le président: Je vous demanderais, messieurs, de poser des questions qui s'adressent au Gouverneur de la Banque du Canada et non pas à des économistes. Y a-t-il d'autres questions?

M. Lambert: C'est tout.

Le président: Messieurs, nous commençons le deuxième tour et comme les anciens le savent vous avez 15 minutes chacun. Cette fois-ci, j'ai la ferme intention d'être précis vraiment parce que dans certains milieux, on m'a accusé d'être trop indulgent à votre endroit, messieurs. Donc, nous allons nous limiter à 15 minutes et nous commençons par monsieur Kaplan.

Avant de céder la parole, monsieur Lambert m'a demandé ce matin de demander pourquoi le compte rendu de la semaine dernière n'avait pas été remis aux députés. On m'a répondu que l'effectif de la Division des comptes rendus des comités était réduit en ce moment. Vendredi dernier, les témoignages ont été envoyés au Bureau de l'Imprimerie et le Comité n'a pas de compétence en matière... Toutefois, la raison principale pour laquelle vous n'avez le texte des témoignages de la semaine dernière en mains, c'est que la Division des comités a un personnel restreint. Monsieur Lambert, avez-vous des commentaires?

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): I think it was a little premature for them to have sent their staff away in view of the fact that committees still were sitting and we would have liked to maintain the priorities that we have had. I am not blaming anybody.

The Chairman: I should add, too, Mr. Lambert, that maybe they allowed the staff to start their vacations because they thought some committees would sit during the summer. Possibly that is why they hastened to give vacations to the staff.

Mr. Lambert (Edmonton West): You cannot win, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Lambert. Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: I would like to return to the question that we perhaps have been flogging a bit and then move on to some new matters. The question I would like to return to is the general proposition that a number of people have canvassed with you and that is, is it proper and are we going to continue to use the price system to ration capital credit that the banks are lending? I got an interesting perspective over the week-end by speaking to the officials of one or two banks whom I know, on a very informal basis, and they indicated that by increasing the rate of interest that the banks are now asking, it has reduced not at all the number of people who want to borrow and reduced not at all the borrowing requests. So that confirms, in a way, the extent, as you suggested, to which inflationary psychology has gripped us and leads to the two questions, again, of cost of credit and availability of credit. I think we concluded, when I finished my questioning the last time, that it was the reduction of availability, it was the tightening of credit that had the anti-inflationary effect and raising the rates, so far as the money was taken up, did have an inflationary effect.

On these two questions of availability and cost, I would like to read a paragraph or so from the statement you made to the Royal Commission on Banking and Finance back in 1962. You have a copy of it. On page 29 at the bottom of the first column it says:

...the distinction between cost and availability is really a measure of the market imperfection. In a perfect market there would be no distinction, I would take it, between these two concepts of cost and availability, but markets are not perfect. It is the case that if you have

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je pense que c'était un peu prématuré d'envoyer leur personnel en raison du fait que les comités siégeaient encore et que nous aurions aimé garder les préséances qui avaient été accordées au Comité, mais sachez que je ne vise personne en particulier.

Le président: J'aimerais ajouter aussi, monsieur Lambert qu'ils ont peut-être permis à leur personnel de partir en vacances parce qu'ils croyaient que quelques comités siégeraient au cours de l'été.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous ne pouvez avoir le dernier mot, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Lambert. Monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Je voudrais revenir à la question que nous avons peut-être un peu discutée et ensuite à des questions plus nouvelles. Je me demande au sujet de la proposition générale que certaines personnes ont discuté avec vous, s'il est convenable et allons-nous continuer à utiliser le système de prix pour freiner le crédit de capitaux que les banques prêtent? J'ai entendu des opinions intéressantes au cours de la fin de la semaine en parlant à des représentants de banques que je connais et qui, entre amis, m'ont dit qu'en augmentant le taux d'intérêt bancaire actuel, cela n'a pas du tout réduit le nombre d'emprunteurs, ni les demandes d'emprunt. Ceci confirme donc d'une certaine façon, comme vous l'avez laissé entendre, dans quelle mesure la psychose de l'inflation nous a affectés et cela nous amène à nous interroger sur le coût et la disponibilité du crédit. Je pense que nous avons conclu, à la fin de mon dernier interrogatoire, que c'était la réduction des disponibilités, la restriction du crédit, qui avait l'effet anti-inflationniste et que la hausse des taux d'intérêt, sur le plan de l'argent, avait un effet inflationniste.

A propos de ces questions de disponibilités et des prix, j'aimerais vous lire un paragraphe de la déclaration que vous avez faite lors de la Commission royale d'enquête sur les banques et le système bancaire et financier en 1962 dont vous avez la copie. A la page 29, au bas de la première colonne, on dit:

La distinction entre les coûts et l'accessibilité est en fait une mesure des imperfections du marché. Dans un marché parfait, il n'y aurait pas de distinction entre ces deux concepts de coût et d'accessibilité, mais les marchés ne sont pas parfaits. Lorsqu'il y a de fortes aug-

[Text]

sharp increases in the cost of credit you will have various rationing effects, stiffening of the terms of credit, and so on, which have an impact.

I do not think that these rationing effects are ultimately the things which one looks to, because ultimately the markets will find a way. Markets will not accept the imperfections. They will find a way of making funds available...

● 1645

I would add here, at higher interest rates.

...even though they are temporarily clogged up in the normal channels from which one would have expected to get credit.

That is very disturbing because I had hoped we might agree that rationing would have some effect and could be maintained without necessarily increasing the interest rate, although I add that the interest rate might have to be increased because of other factors.

At the end of your statement on page 146 in paragraph 70, you said:

In general the Bank of Canada is reluctant to ask financial organizations to act in a manner contrary to that indicated by the market forces which confront them; and it prefers whenever possible to discharge its responsibilities through the use of its normal cash reserve management techniques. However, the Bank is aware that there may be occasions when ordinary procedures are not adequate and in which exceptional requests for co-operation should be made.

I now would like to turn to the proceedings of the Patman hearing and read just a few lines from a statement by David Kennedy, the Secretary of the Treasury, on June 20, when he said:

I have a deep appreciation for the widespread concern expressed over the recent prime rate increase. Indeed, I have previously made clear my serious doubts as to the ability of interest rate increases to effectively ration credit at this time, and I would today urge all lenders to use other methods to make those difficult credit allocation decisions which the present situation clearly demands.

Then in this morning's *Globe and Mail* there is a report of Mr. Kennedy's remarks

[Interpretation]

mentations du coût du crédit, il y a des effets très graves de freinage de resserrement des conditions de crédit, etc..., qui ont des incidences.

Je ne pense pas que ces effets de freinage sont, en fin de compte, ce que l'on recherche, parce qu'en fin de compte les marchés trouveront un moyen. Les marchés n'accepteront pas d'imperfections, mais ils trouveront un moyen d'obtenir des fonds...

J'ajouterai à des taux d'intérêt plus élevés.

...même s'ils sont bloqués temporairement dans les voies normales où l'on s'attendrait à obtenir des crédits.

Eh bien, ceci est fort inquiétant, parce que j'avais espéré que nous pourrions être d'accord que le freinage aurait quelques effets et pourraient être maintenus sans nécessairement augmenter le taux d'intérêt, même si j'ajoute que le taux d'intérêt pourrait être augmenté en raison d'autres facteurs. A la fin de votre déclaration, à la page 146, paragraphe 70, vous déclarez:

En général, la Banque du Canada répugne à demander aux organisations de financement d'agir de façon contraire à celle qui est indiquée par les tendances du marché auxquelles elles font face et chaque fois que c'est possible, elle préfère se décharger de ses responsabilités en utilisant ses techniques d'administration normales de réserve en espèces. Toutefois, il peut y avoir des occasions où les procédures ordinaires ne conviennent pas et où des demandes exceptionnelles de collaboration devraient être faites.

Je voudrais maintenant passer au compte rendu de l'audience Patman et lire quelques lignes d'une déclaration faite le 20 juin, par M. David Kennedy, le secrétaire du trésor. Il déclare:

J'apprécie profondément l'intérêt général qu'a soulevé l'augmentation récente du taux privilégié. Il avait en effet précisé auparavant qu'il doute que ces hausses puissent freiner le crédit de façon efficace en ce moment et qu'il incitait vivement tous les prêteurs à utiliser d'autres méthodes pour prendre ces décisions difficiles d'allocation de crédit qu'exige la situation actuelle.

Dans le *Globe and Mail* de ce matin, on rapporte les commentaires de M. Kennedy au

[Texte]

when he was interviewed about that statement which says:

There was no talk at all about the prime rate, Mr. Kennedy said, although it figured indirectly in the discussion. "I told them I didn't think interest rates alone will do the job in the present situation. They've got to have other means to say no".

Asked if the bankers indicated willingness to rely less on high interest rates to ration credit, he replied: "They say they are saying no to very large numbers of loans and they gave some very large figures for the loans they have declined."

I would like to ask a question that I asked, but did not press, the last time whether the Governor of the Bank of Canada has made a similar statement to our banks asking them not to use interest to ration credit, but to use other means.

Mr. Rasminsky: No.

Mr. Kaplan: Do you think it might be in order? With the foundation that we have covered, your answer surprises me. Do you consider it to be the function of another part of the government?

Mr. Rasminsky: I have made various requests of the banks which I referred to before with regard to the allocation of credit for certain specific purposes such as small business, the more depressed parts of the country and Canadian versus foreign, but I have tried to operate by reducing the availability of credit through the banking system and forcing the banks, in consequence, to a position where they have to turn down loans. However, when the effective American prime rate is 10 per cent or more, for me to request the banks to reduce their rate or to fail to increase their rates, to my mind would be inviting trouble and I think it would be ineffective in accomplishing the result.

• 1650

Mr. Kaplan: That is the new area I wanted to move to, the question of getting some more specific detail because frankly I do not know in detail the international implications but I wanted to pursue this question of allocation a little bit longer. You mentioned to me the last day...

The Chairman: Excuse me, but you had better be careful with the 15 minutes.

[Interprétation]

sujet de cette déclaration. On écrit:

Qu'on ne parlait pas du tout des taux «privilegiés», même si on en a fait allusion indirectement au cours du débat. Je leur ai dit que je ne pensais pas que seulement les taux d'intérêt pouvaient répondre à nos besoins actuels. Il fallait trouver d'autres moyens pour dire non.

On lui a demandé si les banquiers étaient disposés à moins compter sur l'augmentation des taux d'intérêt pour freiner le crédit et il a répondu qu'ils disent non à plusieurs prêts et ils ont donné plusieurs chiffres pour les prêts qu'ils ont refusés.

Je voudrais vous poser une question que j'ai posée la dernière fois, à savoir si le gouverneur de la Banque du Canada a fait une déclaration analogue à nos banques en leur demandant de ne pas se servir des taux d'intérêt pour freiner le crédit, mais d'employer d'autres moyens.

M. Rasminsky: Non.

M. Kaplan: Pensez-vous que cela pourrait être recommandable? Étant donné tout le travail qui a été fait, votre réponse me surprend. Croyez-vous que ce soit le rôle d'un autre organisme du gouvernement?

M. Rasminsky: J'ai présenté diverses demandes des banques dont j'ai parlées plus tôt, demandes relatives à la répartition du crédit à certaines fins particulières, comme les petites entreprises et les parties les plus pauvres du pays, et la monnaie canadienne face à la monnaie étrangère, mais j'ai essayé de réduire les disponibilités de crédit dans le système bancaire et donc, à forcer les banques à adopter une position où elles doivent refuser des prêts. Cependant, lorsque le taux privilégié en vigueur aux États-Unis est de 10 p. 100 et plus, à mon avis, demander aux banques de réduire leurs taux ou de ne pas les augmenter, cela leur créerait des ennuis et je pense que nous n'atteindrions pas le but recherché.

M. Kaplan: Je voulais justement passer à ce domaine. J'aimerais obtenir quelques détails parce que, en toute franchise, je n'en connais pas en détail les incidences internationales, mais je voudrais pousser plus loin cette question de la répartition du crédit. Vous m'avez dit le dernier jour...

Le président: Excusez-moi, vous n'avez que 15 minutes.

[Text]

Mr. Kaplan: ... that there were constitutional problems and you went further to say that there was also a great deal of complexity in getting the banks to carry out any policy that one would impose on them. So I tried over the week-end—perhaps I missed a source—to find out what the banks are doing with the money that they are lending out and all I could find was weekly and monthly statements of the Bank of Canada dividing the loans made in categories by size. It shows the number of loans under \$x, and the number of loans in higher categories.

• 1651

Mr. Rasminsky: No. We publish each week, Mr. Kaplan, a mimeographed form or xeroxed form which we call Weekly Financial Statistics.

Mr. Kaplan: Are these the Wednesday statements?

Mr. Rasminsky: These are the Wednesday statements.

Mr. Kaplan: But that does not show who the borrowers are.

Mr. Rasminsky: It shows what the categories of loans are. It shows where the banks money came from on the liability side and where it went to on the deposit side. For example, in the week ended June 25, which is the last Wednesday for which this detail is available, it shows what happened to the various categories of what we call less liquid asset loans. It shows loans to provinces, loans to municipalities, loans to grain dealers, Can-

ada Savings Bonds loans, loans to instalment finance companies; then the big item, general loans, which includes both business loans and what is technically known as unsecured personal loans, loans of the instalment finance type. Then it shows mortgages insured under the NHA, other residential mortgages, provincial securities, municipal securities and corporate securities; so that we do publish weekly in considerable detail. Perhaps I could pass this up, Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: I am familiar with that statement but I wanted to go on and suggest some new categories.

Mr. Rasminsky: Oh, yes.

Mr. Kaplan: I wanted to suggest that the answers to the question that I am going to propose may be of vital concern to this

[Interpretation]

M. Kaplan: Qu'il y avait des problèmes d'ordre constitutionnel et vous êtes allé plus loin en disant qu'il était très complexe d'amener les banques à adopter une politique qu'on leur imposerait. En fin de semaine, j'ai essayé de savoir ce que font les banques avec l'argent qu'ils prêtent et je n'ai pu trouver que les bilans mensuels et hebdomadaires de la Banque du Canada, établissant les prêts par catégorie et importance. Ils indiquent le nombre de prêts de X dollars et des prêts plus élevés.

M. Rasminsky: Non. Toutes les semaines, nous publions, sous forme photographiée du Bulletin hebdomadaire de statistiques financières.

M. Kaplan: S'agit-il des bilans du mercredi?

M. Rasminsky: Oui.

M. Kaplan: Mais cela ne donne pas l'emprunteur.

M. Rasminsky: Vous voyez quelles sont les catégories de prêts. Cela indique la provenance de l'argent des banques pour le passif et où on l'a acheminé pour les dépôts. Par exemple, au cours de la semaine qui s'est terminée le 25 juin, soit le dernier mercredi pour lequel on ait ces détails, on voit ce qui est arrivé aux diverses rubriques des avoirs de seconde liquidité (prêts), qui comprennent les prêts aux provinces, prêts aux municipali-

tés, prêts aux négociants en céréales, prêts pour l'achat d'obligations d'épargne du Canada, prêts aux sociétés de financement des ventes à crédit et la rubrique principale article, les prêts généraux, qui comprend les prêts d'entreprises, et ce qu'on appelle les prêts personnels non garantis; ventes à crédit. Il y a aussi les prêts hypothécaires L.N.H., les autres prêts hypothécaires à l'habitation, les titres de provinces, les titres de municipalités et les titres de sociétés que nous publions, toutes les semaines, d'une façon assez détaillée.

M. Kaplan: Je connais ce bilan, mais je voulais vous proposer de nouvelles rubriques.

M. Rasminsky: Très bien.

M. Kaplan: J'aimerais préciser que les réponses aux questions que je vais poser seront d'une importance capitale pour ce

[Texte]

Committee. I wonder if you agree that these categories would be useful; that perhaps you might make some attempt on our behalf to have the information by the fall. For example, it would be very interesting to know...

The Chairman: Are you saying that this Committee will only sit in the fall on interest rates?

Mr. Kaplan: No, I think we will sit into the fall. We could know, for example, how much of the credit of the banks is loaned to foreign borrowers and how much is loaned to domestic borrowers, how much is loaned as consumer loans and how much as business loans. I could stop there for a moment and say the significance of that is that the consumer category is one that we ought to try to reduce as a matter of public policy now, in a time of inflationary psychology; and the techniques which we might have available to do that might want us to consider the Chargex system, for example, and a whole new category of bank lending that has grown up in the last few years. We might also want to have—and the figures do not show this—a regional allocation of loans; how many loans the banks make in the Maritimes, for example, and how much is loaned there.

• 1655

I am not satisfied with the suggestion made in a discussion with Mr. Lewis that there was no way that you could assure that money could be loaned in the Maritimes even if the interest rate were lower. I think that as a start we ought to know how many of our loans are going to the Maritimes and how many to other provinces, how many to Toronto. The regional question has another aspect to it. You mentioned earlier that you did not think we could blame the Americans for all of our inflation because some of it was being generated from Canada itself. But where in Canada? This information might help us to know whether inflation is being generated in the Maritimes or in Toronto. It would be very helpful to this Committee to know that.

Another very important category, I would think, would be the amount of credit being extended to public companies and the age of the debts to public companies. I have a feeling that a number of public companies who would not be prepared to go to the market

[Interprétation]

Comité. Je me demande si vous jugez ces rubriques utiles et vous essayeriez peut-être en notre nom d'obtenir des renseignements à ce sujet à l'automne. Par exemple, il serait très intéressant de savoir...

Le président: Vous voulez dire que le Comité siégera seulement à l'automne pour la question des taux d'intérêt?

M. Kaplan: Non, je pense qu'on va siéger jusqu'à l'automne. Par exemple, nous pourrions savoir quelle partie du crédit des banques est prêtée à des emprunteurs étrangers et combien d'argent est prêté à des emprunteurs canadiens; combien a été prêté sous forme de prêts aux consommateurs et combien sous forme de prêts aux entreprises. Je pourrais m'arrêter ici et dire que cette question est importante parce que la rubrique du consommateur est celle qu'il faudrait essayer de réduire sur le plan de la politique sociale, à l'heure actuelle, à une époque de psychose inflationniste, et les techniques que nous pourrions avoir à notre disposition pour le faire, nous obligeraient à étudier le système Chargex, par exemple, et toute une nouvelle catégorie de prêts bancaires qui s'est développée au cours des dernières années. Nous pourrions aussi vouloir, et les chiffres ne le

montrent pas, une répartition régionale des prêts. Combien de prêts les banques consent-elles dans les Maritimes, par exemple, et combien d'argent est empruntée dans cette région?

Je ne suis pas satisfait de la proposition qu'on a faite au cours de la discussion avec M. Lewis, à l'effet qu'il n'y avait aucun moyen de s'assurer que l'argent soit prêté dans les Maritimes, même à un taux d'intérêt moins élevé. Je pense qu'au départ, nous devrions savoir quelle partie de nos prêts est acheminée vers les Maritimes, quelle partie, dans les autres provinces et quelle autre à Toronto. La question régionale y ajoute un autre aspect. Vous avez mentionné plus tôt que vous ne pensiez pas qu'on puisse tenir les Américains comme seuls responsables de notre inflation, parce qu'une part de l'inflation a été engendrée au Canada. Il reste à trouver où? Ces renseignements pourraient nous aider à savoir si l'inflation a pris naissance dans les Maritimes ou à Toronto. Il serait très utile que le Comité le sache.

Une autre rubrique très importante, d'après moi, s'adresserait au montant du crédit qui est accordé aux sociétés publiques et l'âge des dettes des sociétés qui desservent le public. J'ai l'impression que plusieurs de ces sociétés qui ne seraient pas prêtes à s'adresser au

[Text]

and issue 10-year bonds as Bell Canada did at 7.91 per cent are sitting with their bank loans which they know they can repay whenever they have to, hoping that the interest rate will come down. Now if those public companies were cleared off the bank ledgers and forced to go into the market, that would have an anti-inflationary effect because presumably they have already made the decision that they are not prepared to have long-term indebtedness at that rate. Perhaps if they cannot get short-term indebtedness at a similar rate they might pull in their horns and that could be a very important help in getting over this inflationary period. So there is a whole list of additional categories that I think are absolutely essential in helping us to decide whether it is true that banks can allocate.

The question I would like to ask in connection with that is that you mentioned you issued guidelines from time to time to banks and I know, for example, of one recently not to lend to American subsidiaries that paid dividends in the United States in connection with transfer funds. But how do you know that there is compliance?

The Chairman: Mr. Kaplan, you will have to come to a conclusion because you have used up your 15 minutes.

Mr. Kaplan: All right. Do you know that there is compliance? Are there reports returned by the banks that indicate to you whether your guidelines are complied with?

Mr. Rasminsky: A similar request was made at the time of the exchange crisis and we did receive information from the banks. This last request was made fairly recently and we have not received information.

• 1658

Mr. Kaplan: Is it a casual return or do they fill in a form, or is there a deadline for advising you of the status of compliance?

Mr. Rasminsky: When the request was made last winter or the early months of 1968, the banks were given a list with regard to foreign firms. The banks were given a list of the companies that fill in that category and were asked to give monthly information regarding the authorized and the real credits to those firms as a group and not by individual companies.

[Interpretation]

marché et à émettre des actions de 10 ans, comme l'a fait Bell Canada à 7.91 p. 100 attendent, avec leurs prêts bancaires, car elles savent qu'elles peuvent les rembourser quand elles le doivent dans l'espoir que le taux d'intérêt diminuera. Si on supprimait ces sociétés des grands livres de banques et si on les forçait à aller sur le marché, cela aurait un effet anti-inflationniste parce qu'elles auraient déjà décidé qu'elles ne seraient pas prêtes à avoir une dette à long terme à un tel taux d'intérêt. Il est possible que si elles ne peuvent s'endetter à court terme, à un taux semblable, elles peuvent tout simplement mettre de l'eau dans leur vin et ce serait peut-être même très utile pour surmonter cette période d'inflation. Voilà la liste des catégories supplémentaires qui, à mon avis, sont absolument indispensables pour nous aider à décider s'il est vrai que les banques peuvent faire une telle répartition.

Vous avez mentionné que de temps en temps, vous émettiez des directives aux banques, et je sais par exemple, que récemment vous avez conseillé de ne pas prêter à des filiales américaines, parce que l'on payait ainsi des dividendes aux États-Unis pour les fonds de transfert.

Le président: Monsieur Kaplan, il faudra en arriver à une conclusion, parce que vous avez dépassé les 15 minutes auxquelles vous avez droit.

M. Kaplan: D'accord. Savez-vous si on se plie à ces recommandations? Est-ce que ces rapports vous sont renvoyés par les banques, et indique-t-on si vos lignes directrices sont suivies?

M. Rasminsky: Au moment de la crise du change, on a fait une demande analogue et nous avons reçu des renseignements des banques. La dernière demande a été faite assez récemment, et nous n'avons pas encore reçu de renseignements.

M. Kaplan: S'agit-il d'un retour normal ou remplissent-ils une formule ou y a-t-il une date limite pour vous avertir de la façon dont les directives sont suivies?

M. Rasminsky: Lorsque la demande a été faite l'hiver dernier ou au début de 1968, les banques recevaient une liste des sociétés étrangères, une liste des sociétés qui faisaient partie de cette catégorie et on leur demandait tous les mois des renseignements sur les crédits autorisés et les crédits réels comme groupe et non à titre de sociétés individuelles.

[Texte]

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Lewis: Mr. Chairman, on a point of order, I would like to hear the Governor's comments on the suggestions made by Mr. Kaplan.

• 1659

The Chairman: Yes, Mr. Lewis, but it may take 10 to 15 minutes and I will have to give the same amount of time to the others and what I am afraid of is that I will have empty seats before me. In the past, Mr. Lewis, the 15- and 20-minute time limit has worked well.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, on this point of order. I realize that this time allocation has worked very well in the past and that you have done a very good job of enforcing it, to the benefit of the Committee. However, some of the questions we are getting into are very, very complicated, and while I, like everyone else on this Committee, do not particularly want to see too extensive a period of time for any member because of our time limitation, I would like to suggest in this particular case, if I may, Mr. Chairman, that I would be willing and the Member from York-South has indicated his willingness to have Mr. Kaplan's question answered; to give him a few extra minutes in order to let the Governor answer his questions.

• 1700

The Chairman: Is it agreeable, gentlemen?

Mr. Lewis: It was not for Mr. Kaplan to ask more questions but for the Governor to comment on his remarks.

The Chairman: Is that agreed, gentlemen?

Mr. Lambert (Edmonton-West): If Mr. Saltzman wants to hear the answer, that is fine but let him do it on his time. We will listen.

Mr. Lewis: Since I am not sure I am going to ask for a second turn, it will be on my time.

The Chairman: Just a second gentlemen. Mr. Governor, how long will the reply take?

Mr. Rasminsky: I will give as good a reply as I can in two minutes.

The Chairman: I will take the responsibility of allowing you to give a reply to Mr. Kaplan now.

Mr. Rasminsky: Some of the information that Mr. Kaplan would like is already availa-

[Interprétation]

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Lewis: J'invoque le Règlement, monsieur le président. J'aimerais entendre les commentaires du gouverneur sur les propositions de monsieur Kaplan.

Le président: Oui, monsieur Lewis, mais cela peut prendre entre 10 et 15 minutes, et je serai obligé d'accorder le même délai aux autres. Je crains de me retrouver en face de sièges vides. Par le passé, monsieur Lewis, la période de 15 et 20 minutes s'est avérée utile.

M. Saltzman: Monsieur le président, j'invoque le Règlement. Je pense que cette formule a été assez heureuse par le passé et que vous avez bien fait d'être particulièrement sévère sur ce point, pour les bénéfices du Comité. Toutefois, certains sujets que nous abordons sont très complexes. A l'instar des autres membres du Comité, je ne veux pas que l'on accorde trop de temps à un même député, parce que notre temps est limité, mais j'aimerais proposer dans ce cas-ci, si vous me le permettez, monsieur le président, que le député de York-Sud et moi-même sommes prêts à laisser monsieur Rasminsky répondre à la question de monsieur Kaplan. Nous demandons donc que vous lui accordiez quelques minutes supplémentaires pour que le gouverneur réponde à ces questions.

Le président: Êtes-vous d'accord, messieurs?

M. Lewis: Ce n'est pas pour permettre à monsieur Kaplan de poser d'autres questions, mais pour que le gouverneur y réponde.

Le président: D'accord, messieurs?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Si monsieur Saltzman désire une réponse, prenez-le sur son temps de parole et nous allons écouter.

M. Lewis: Comme je ne suis pas certain de demander un deuxième tour, que ce soit sur mon temps.

Le président: Un instant, messieurs. Monsieur le gouverneur, en combien de temps pouvez-vous répondre?

M. Rasminsky: Je vous donnerai une bonne réponse en deux minutes.

Le président: Je vous donne la permission de répondre à monsieur Kaplan.

M. Rasminsky: Quelques-uns des renseignements que M. Kaplan cherche sont déjà dis-

[Text]

ble. One of the items mentioned, for example, was business loans—how much goes into business loans and how much goes into personal loans? That information is not available weekly but it is available at the end of each month. So that there is an accurate measure of that, and that is published not in our Weekly Financial Statistics but in the Monthly Statistical Summary.

As a matter of interest, at the end of April, which is the last month for which this information is available, the amount of business loans outstanding in the banking system was \$3.327 billion and the amount of personal loans outstanding was \$3.960 billion.

Mr. Kaplan: Does that mean the consumer personally?

Mr. Rasminsky: Yes. It includes home improvement loans but basically it is loans to individuals, so far as one knows, to finance consumption. Other information is available monthly too, such as farm improvement loans and other agricultural loans.

Mr. Kaplan: Foreign Assets?

Mr. Rasminsky: In business loan category quarterly information is available on loans to various categories of industry—classification chemical and rubber products, electrical apparatus and supplies, food, beverages and tobacco, forest products and so on, about 10 in all.

Mr. Kaplan: This is not total borrowing, this is bank borrowing?

Mr. Rasminsky: This is bank borrowing.

Then there is also quarterly information available on outstanding loans to public utilities, transportation and communications, with a subdivision showing separately those that are provincially guaranteed—loans to construction contractors, loans to merchandizers, loans to other types of business. Then there is a separate category which shows of total business loans how much is made available under the Small Business Loans Act, and these are published either in our monthly Statistical Summary or in the annual supplement to our monthly Statistical Summary or in the annual supplement to our monthly Statistical Summary. So a good deal more information is available than is available through the Weekly Financial Statistics.

You have suggested in respect of certain other types of information not now collected

[Interpretation]

ponibles. Une des rubriques mentionnée, les prêts aux entreprises, à savoir combien de prêts sont consentis aux entreprises et aux prêts personnels? Ces renseignements ne sont pas fournis toutes les semaines, mais tous les mois. Il y en a donc une mesure précise, qui est publiée, non pas dans le Bulletin hebdomadaire de statistiques financières, mais dans le Bulletin statistique mensuel. A titre d'intérêt, à la fin d'avril, le dernier mois pour lequel ces renseignements sont disponibles, la quantité des prêts aux entreprises dans le système bancaire représentait \$3 milliards 327 millions de dollars et les prêts personnels, \$3 milliards 960 millions de dollars.

M. Kaplan: Est-ce que cela signifie le consommateur?

M. Rasminsky: Oui. Cela comprend les prêts pour l'aménagement des maisons, mais au fond, ce sont des prêts aux individus pour financer la consommation, autant qu'on puisse le savoir. D'autres renseignements sont aussi offerts tous les mois, au sujet des prêts d'aménagement des exploitations agricoles et d'autres prêts agricoles.

M. Kaplan: Les avoirs en monnaies étrangères?

M. Rasminsky: Sous la rubrique des prêts aux entreprises des renseignements sont offerts tous les trimestres prêts à diverses catégories d'industrie, des placements, produits chimiques et les produits de caoutchouc, les appareils électriques, les aliments, les boissons et le tabac, les produits de la forêt et autres, soit environ 10 catégories.

M. Kaplan: S'agit-il de tous les emprunts ou des emprunts aux banques?

M. Rasminsky: Des prêts bancaires. On offre aussi des renseignements tous les trimestres sur les prêts échus pour les services publics, les transports et communications, avec une subdivision qui indique les prêts garantis par la province, soit les prêts aux entrepreneurs de construction, les prêts aux négociants, les prêts à d'autres types d'entreprises. Il y a ensuite une catégorie distincte qui montre dans l'ensemble des prêts aux entreprises, combien sont consentis aux termes de la Loi sur les prêts aux petites entreprises. Cela est publié soit dans notre Bulletin statistique mensuel ou dans le supplément annuel au Bulletin statistique mensuel. Donc, plus de renseignements sont disponibles dans ces Bulletins que dans le Bulletin hebdomadaire de statistiques financières.

Vous avez dit au sujet d'autres genres de renseignements qui ne sont pas réunis, qu'on

[Texte]

that consideration might be given to collecting such information. You mentioned particularly the distinction between Canadian-owned and foreign-owned business enterprises and regional.

• 1705

Mr. Kaplan: I did not mean to make that distinction, I meant loans for foreign use. I would not think there would be any difference, whether it was...

Mr. Rasminsky: Loans for foreign use?

Mr. Kaplan: That is right—for example, loans to someone living abroad for business, or consumption abroad.

Mr. Rasminsky: Loans to foreigners?

Mr. Kaplan: Right.

Mr. Rasminsky: Loans to non-Canadians.

Mr. Kaplan: Right.

Mr. Rasminsky: The banks do furnish a return of their foreign currency but, normally, loans to foreigners would not be made in Canadian dollars—they would be made out of the United States dollar resources. As you know, the banks carry out a considerable banking business in United States dollars. And the banks do furnish information, which is published in our monthly Statistical Summary, on loans by type and by country of residence of the bank borrower.

We do publish monthly a statement of the banks foreign currency assets and liabilities showing separately in their foreign currency assets and liabilities co-loans, other loans, holdings of securities, deposits with banks and other assets. A fair amount of the information that you have in mind is available.

The question of regional loans is a very complex problem because many companies, as you know, operate in various parts of the country but would have their main banking connections at the place of their head office and could borrow in a geographical classification. If the head office were in Toronto, for example that would show as Ontario, but the money might in fact be used in Nova Scotia or in British Columbia. I doubt that you would get very much regarding the regional flow of deposits by the type of statistics that you could get through the banking system. However, the question is one that I would like to give more thought to.

[Interprétation]

devrait envisager de rassembler les renseignements dont vous avez parlé, en particulier, la distinction entre les maisons d'affaires appartenant à des Canadiens et celles qui appartiennent aux étrangers et les entreprises régionales.

M. Kaplan: Je ne voulais pas faire cette distinction, je pensais seulement aux prêts pour l'étranger. Je ne croirais pas qu'il y aurait de différences, même si...

M. Rasminsky: Des prêts pour l'étranger?

M. Kaplan: Oui, des prêts pour une personne qui habite à l'étranger pour des raisons d'affaires ou qui consomme ailleurs?

M. Rasminsky: Des prêts aux étrangers.

M. Kaplan: Oui.

M. Rasminsky: Des prêts à des non-Canadiens?

M. Kaplan: Oui.

M. Rasminsky: Les banques donnent un escompte sur les devises étrangères, mais en général, des prêts aux étrangers ne seraient pas faits en dollars canadiens mais en dollars américains. Comme vous le savez, les banques font beaucoup d'opérations bancaires en devises américaines. Les banques donnent dans le Bulletin statistique mensuel, des renseignements sur les prêts, en les divisant par type et par pays de résidence de l'emprunteur.

Nous publions tous les mois un bilan des avoirs en monnaies étrangères des banques et des passifs, montrant pour chaque rubrique, d'autres prêts, la détention de titres, les dépôts dans les banques, et d'autres avoirs. Une bonne partie des renseignements que vous désirez se trouve donc dans ces bulletins.

La question des prêts régionaux est fort complexe, parce que beaucoup de compagnies, comme vous le savez, se trouvent, dans différentes parties du pays, mais ont leur principal rapport bancaire là où se trouve leur siège social et elles ne pourraient pas entrer dans une catégorie géographique. Si le siège social se trouve à Toronto, on l'indiquera; mais l'argent peut fort bien servir en Nouvelle-Écosse ou en Colombie-Britannique. Je doute que vous puissiez obtenir beaucoup, si l'on considère la circulation régionale des dépôts par le type de statistiques que vous puissiez obtenir par le système bancaire. Toutefois, je voudrais réfléchir plus longuement à cette question.

[Text]

Mr. Kaplan: I am not allowed to say anything.

The Chairman: Gentlemen, I now want your guidance. I mentioned this morning that I had made tentative arrangements to sit tomorrow afternoon, Thursday morning and Thursday afternoon and, if needed, Friday, because the Governor would appreciate completing his evidence this week. However, he said that he would be at our disposal.

Mr. Rasminsky: I think I have already said everything I know.

The Chairman: The Clerk is waiting for your guidance on whether or not to send out notice for tomorrow afternoon.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I wonder if the witness has a preference?

The Chairman: Personally, I would prefer to sit tomorrow afternoon and then, if we finish, we will not need to return.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, is there an indication of how many members will speak again?

The Chairman: Some members have indicated they wish a second turn, but Mr. Flemming has not even had one turn.

• 1710

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I have not even had my first turn yet.

The Chairman: That is what I said. This is the first time you have raised your hand.

Mr. Flemming: I do not want to argue the point but I tried to get your eye several times.

The Chairman: I am sorry.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, have we written off this evening?

The Chairman: There was no arrangement made to sit this evening.

Is it agreed that we sit tomorrow afternoon at 3.30 p.m.?

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Lewis: We might even start earlier.

The Chairman: I will yield the floor to Mr. Saltzman and then I will recognize Mr. Flemming. I am sorry, Mr. Flemming.

[Interpretation]

M. Kaplan: Je n'ai pas le droit de dire quoi que ce soit.

Le président: Maintenant, messieurs, je vous demande conseil. Ce matin, j'ai dit que j'avais fait des arrangements pour que l'on siége demain après-midi, jeudi matin et jeudi après-midi et s'il y a lieu, vendredi, parce que le gouverneur aimerait terminer son témoignage cette semaine. Toutefois, il est à la disposition du Comité.

M. Rasminsky: Je pense que j'ai déjà tout dit ce que je savais.

Le président: Le secrétaire attend pour savoir s'il doit envoyer les avis pour demain après-midi.

M. Kaplan: Monsieur le président, je me demande si le gouverneur a manifesté une préférence?

Le président: Pour ma part, je préférerais que nous siégions demain après-midi et ensuite, si nous avons fini, nous ne serons pas obligés de revenir.

M. Saltzman: Monsieur le président, est-il possible de savoir combien de personnes doivent encore poser des questions au témoin?

Le président: Quelques députés ont exprimé le désir de passer au deuxième tour de parole, mais monsieur Flemming n'a même pas eu un tour de parole.

M. Flemming: Je n'ai même pas eu mon premier tour.

Le président: C'est bien ce que je disais. C'est la première fois que vous levez la main.

M. Flemming: Je ne veux pas en discuter, mais j'ai essayé d'obtenir la parole à maintes reprises.

Le président: Je m'excuse.

M. Kaplan: Monsieur le président, a-t-on rayé la séance de ce soir?

Le président: On n'avait rien prévu pour ce soir. Est-ce d'accord pour siéger demain à 15h.30?

Des voix: D'accord.

M. Lewis: Nous pourrions même commencer plus tôt.

Le président: Je cède la parole à monsieur Saltzman et ensuite, à monsieur Flemming. Je vous prie de m'excuser, monsieur Flemming.

[Texte]

Mr. Saltsman: Mr. Chairman and Mr. Governor, I would like to pose a series of questions to you, as well as to make a few statements in a group, because of the 15-minute question period, in an effort to perhaps facilitate the answers.

I want to start off by saying that my overall impression, after listening to the evidence before this Committee, is that we are responding to external pressures and the response of the Bank of Canada has been to favour high interest rates in Canada as a way of controlling inflation as they see it. Therefore, this strikes me as a somewhat unhappy situation, that we are going to have to live with high interest rates for the foreseeable future. I hope not, but from everything I have heard here, there has been nothing said that would encourage me to believe that the situation is going to change.

Now, if this is the case, I want to go now to page 18 of your brief, where you express concern:

It is social capital formation rather than private capital formation which must bear the brunt of the harm done to the long-term capital market by inflation.

I want to ask you this question: is it written in the stars that this has to be the case, that at a time like this when we are trying to fight inflation and we are trying to fight inflation with high interest rates, it is the social sector, the public sector of our economy that has to take the brunt of it rather than the private sector? Or can some changes be made to at least see that the social priorities of our society are met despite the high interest levels that prevail at this time?

To what extent does our tax system create this kind of situation that public finance is made more expensive and private finance cheaper? I want to give you a number of examples; for instance, the 20 per cent tax credit which, I would think, would tend to make equities more attractive than fixed interest bonds; capital gains and the fact that we have no capital gains tax in Canada. It strikes me that this would certainly favour equities again, or private investment against public expenditures.

The other thing that I question is whether interest rates are really rising because of a shortage of capital or whether interest rates are rising because of the profit potential in our society, whether the high interest rates are not a reflection of the sort of fast-buck psychology in our society that says we can make a lot of money in the business field, in

[Interprétation]

M. Saltsman: Monsieur le président, monsieur le gouverneur, je voudrais vous poser une série de questions et ne faire que quelques déclarations, à cause de la période de questions de quinze minutes et ainsi faciliter les réponses.

Je voudrais d'abord dire que, après avoir écouté les témoignages présentés au Comité, j'ai l'impression que nous répondons à des pressions qui viennent de l'extérieur et la réaction de la Banque du Canada tend à favoriser les taux d'intérêt élevés comme façon de contrôler l'inflation. Par conséquent, il serait malheureux de devoir conserver ces taux d'intérêt élevés pendant assez longtemps. J'espère que ça ne se produira pas, mais d'après tout ce que j'ai entendu dire, rien ne me fait croire que la situation va changer.

S'il en est ainsi, je voudrais passer à la page 18 de votre mémoire où nous exprimez votre préoccupation:

C'est donc la formation du capital social plutôt que celle du capital privé qui subit ainsi le poids des effets nocifs de l'inflation sur le marché des capitaux à long terme.

Je voudrais vous poser la question suivante: Est-ce qu'il est écrit dans le ciel qu'il doit en être ainsi, c'est-à-dire qu'à un moment comme celui-ci, alors que nous essayons de lutter contre l'inflation avec des taux d'intérêt élevés, est-ce que c'est le secteur social, le secteur public de notre économie qui doit en subir les effets plutôt que le secteur privé? Ou peut-on faire quelques changements pour au moins répondre aux priorités sociales de notre société malgré les taux d'intérêt élevés qui existent.

Dans quelle mesure notre système d'impôts crée-t-il une situation telle que les finances publiques sont plus coûteuses et les finances privées moins coûteuses. Je voudrais vous citer quelques exemples: le crédit de 20 p. cent qui semble rendre les avoirs plus attrayants que les obligations à intérêt fixe, les grains de capitaux et le fait que nous n'avons pas d'impôt sur les gains de capitaux au Canada. Cela favoriserait les avoirs propres, ou les investissements privés, plus que les dépenses publiques.

Il y a une autre chose que je mets en doute ici: est-ce que les taux d'intérêt augmentent vraiment à cause d'une diminution de capitaux ou à cause des possibilités de bénéfices; les taux d'intérêts ne sont-ils pas une réflexion de ce genre de psychologie dans notre société, qui dit qu'on peut faire beaucoup d'argent dans le monde des affaires, à la

[Text]

the stock market, and therefore that tail is wagging the public dog. That is for a start.

To recapitulate, I want to know first of all if we cannot make some changes in fiscal policy that would enable us to look after our social priorities without paying this terrible penalty of high interest rates. For instance, we could do housing through the public sector; it does not have to be done in the private sector. I want you to reply to the specific instances that I gave of how I feel our tax policy now is discriminatory against public expenditure and favourable to private expenditures of whatever kind they may be.

The Chairman: You said, Mr. Saltzman, that you want the Governor to reply to your questions that deal mostly with fiscal policy.

Mr. Saltzman: Well, Mr. Chairman, the reason I am putting this question to the Governor of the Bank of Canada is that I am

• 1715

asking him what effect on interest rates fiscal policies are having. I am not asking him for a judgment on the matter of the policies themselves.

The Chairman: Your question relates only to the interest rates?

Mr. Saltzman: Yes. I am asking him whether this has an effect on interest rates and to what extent this has an effect on interest rates.

Mr. Rasminsky: I think the broad answer to that question is that the over-all effect of the large increase that has taken place in the level of government expenditures, which has not been matched by a corresponding increase in the level of government revenues, has tended to make the level of interest rates in this country higher than they would otherwise have been. I think that that is the only part of your question that it would be appropriate for me to reply to. It is not my function to determine what the priorities of the community should be.

You introduced your statement by saying that you take the general character of my evidence to be that we will have to live with high interest rates for the foreseeable future.

Mr. Saltzman: No. You have said otherwise; this is my assessment. The part that I am attributing to you is that you feel that high interest rates are a good method of fighting inflation. You are optimistic that they will come down, and I am not quite as optimistic.

[Interpretation]

bourse et ainsi les inférieurs dirigent les supérieurs. Ce n'est qu'un commencement.

Pour récapituler, je voudrais d'abord savoir si nous pouvons apporter des changements à la politique fiscale afin de se préoccuper de nos privilèges sociaux sans avoir à payer des taux d'intérêt si élevés. Le logement par exemple pourrait être d'intérêt public au lieu d'être d'intérêt privé. Et je voudrais aussi que vous parliez de ces cas particuliers. J'aimerais que vous me répondiez sur ce que j'ai dit à savoir que la politique fiscale fait preuve de discrimination à l'égard des dépenses publiques et favorise les dépenses privées.

Le président: Vous voulez que le Gouverneur réponde aux questions relatives à la politique fiscale?

M. Saltzman: Je pose cette question au gouverneur de la Banque du Canada, monsieur le président, parce que je lui demande quel

seront les effets de la politique fiscale sur les taux d'intérêt. Je ne lui demande pas de porter un jugement de valeur sur la politique elle-même.

Le président: Votre question ne se rapporte qu'aux taux d'intérêt?

M. Saltzman: Oui. Je lui demande si cela a une influence sur les taux d'intérêt et dans quelle mesure cela a une influence sur les taux d'intérêt.

M. Rasminsky: Je pense que l'augmentation des dépenses du gouvernement ne correspond pas à l'augmentation de ses revenus et ceci tend à faire augmenter les taux d'intérêt plus que dans des circonstances normales. Je pense que c'est la seule partie de votre question à laquelle je peux répondre. Ce n'est pas à moi de fixer les priorités de la communauté. Vous avez présenté votre déclaration en disant que mon témoignage semblait vouloir signifier qu'il faudra vivre avec des taux d'intérêt élevés dans l'avenir.

M. Saltzman: Non. Vous avez dit autre chose. Ceci était mon impression. J'ai dit que vous pensiez que les taux d'intérêt élevés étaient une bonne méthode pour combattre l'inflation. Vous êtes optimiste si vous pensez qu'ils vont diminuer. Je ne suis pas aussi optimiste que vous.

[Texte]

Mr. Rasminsky: Yes, I will accept that. I am a low-interest-rate man, and you are a high-interest-rate man.

Mr. Saltsman: No, no.

Mr. Rasminsky: The other way around, rather

Mr. Saltsman: The other way around, Mr. Governor.

Mr. Rasminsky: I am more optimistic than you are—let us put it that way—that if we persist in the present course of policy interest rates will peak out and fall; and I certainly would not wish any of the evidence that I have given, although I imagine that it may have sounded this way on occasion, to sound as though I like the present level of interest rates. I find the present level of interest rates extremely high and I would be very pleased indeed to see interest rates lower than they are now. But I would be afraid that anything that it lay within my power to do to try to achieve that through monetary expansion would be counter-productive in its effects by the consequence that that would have on the state of inflationary expectations, which I think is playing so important a part in determining the level of interest rates. So I do not think that it is written in the stars that the level of interest rates has to be as high as it is now.

Mr. Saltsman: Well, you did not really answer one of the questions that I put to you. Instead you gave me an answer which I have heard for a long, long time which is part of the conventional wisdom of our society and which is simply this: whenever we have inflation, it is always the government's fault for spending too much money.

What I am asking you is; what about the private sector? Do they not contribute to inflation, and does not our tax system, which encourages spending in the private sector, make this kind of contribution? And would not a change in our tax system remove some of the discrimination that presently exists against fixed instruments?

Mr. Rasminsky: Well, Mr. Saltsman, as you know, the question of the tax system and tax reform is very much a moot issue under consideration by government at the present time. I am sure you would not really expect me to respond in any detail or to make any comments on the character of the tax system.

Mr. Saltsman: As the foremost authority in this country, I would think, on interest rates, you are appearing here to assist the members

[Interprétation]

M. Rasminsky: J'accepte cela. Je suis en faveur des taux d'intérêt peu élevés et vous défendez le contraire.

M. Saltsman: Non.

M. Rasminsky: C'est plutôt le contraire.

M. Saltsman: C'est le contraire monsieur le gouverneur.

M. Rasminsky: Je suis plus optimiste que vous. Si nous poursuivons la politique actuelle, les taux d'intérêt augmenteront encore et ensuite diminueront. Et je ne souhaite pas que les témoignages que j'ai faits, donnent l'impression que je suis heureux que les taux d'intérêt soient élevés. Je les trouve excessivement élevés et je serais très heureux qu'ils soient plus bas qu'ils le sont maintenant. Mais je crains que s'il était possible de le faire par l'expansion monétaire ça aurait des effets néfastes à cause des conséquences que ça aurait sur ce qu'on attend de l'état d'inflation actuel, qui joue un rôle important dans la détermination du niveau des taux d'intérêt. Alors je ne pense pas qu'il soit écrit dans le ciel que le taux d'intérêt doit être aussi élevé qu'il l'est à l'heure actuelle.

M. Saltsman: Vous n'avez pas vraiment répondu à l'une de mes questions. Au lieu, vous m'avez donné une réponse que j'ai entendue il y a bien longtemps. Cela fait partie de la sagesse traditionnelle de notre société et il s'agit de ce qui suit: lorsqu'il y a inflation on dit toujours que c'est la faute du gouvernement qui dépense trop.

Voilà ce que je vous demande: que dire du secteur privé? Contribue-t-il à l'inflation et notre système d'impôt qui encourage les dépenses dans le secteur privé ne contribue-t-il pas également? Est-ce qu'un changement de notre système d'impôt éliminerait une partie de la discrimination qui existe envers les instruments établis?

M. Rasminsky: Comme vous le savez, monsieur Saltsman, la question du système d'impôt et des réformes fiscales est un sujet à controverse qu'étudie présentement le gouvernement. Je suis sûr que vous ne vous attendez pas à ce que je réponde de façon détaillée à ce sujet ou que je fasse des commentaires.

M. Saltsman: Étant la première autorité au pays, en ce qui concerne les taux d'intérêt, vous témoignez ici afin d'aider les membres

[Text]

of this Committee in trying to understand the problem. I am not asking you to comment on any particular piece of wisdom or non-wisdom of the government. What I am asking

• 1720

you to comment on, if you will, is whether certain kinds of taxes or the absence of certain kinds of taxes have an effect on the interest rate for fixed instruments on return to government bonds and the kind of return the government bonds have to provide or offer. Do things like the 20 per cent tax credit for dividends in Canadian corporations, or does the absence of a capital gains tax, have the result of raising or, let us say, lowering the cost of bonds and raising the amount of interest that we have to pay for money?

The Chairman: I think, Mr. Saltzman, that when the Governor started to reply to your question he said that the only comment he could make was that government expenditure was higher than income, and that he did not want to make any comments further to that. He said so, plainly.

Mr. Saltzman: Yes, I know he said so, and I was not very satisfied with his reply; this is why I proceeded with my line of questioning again.

The Chairman: I think I will have to come back to what I said to Mr. Lewis before. You are entitled to ask questions, but if the replies are not satisfactory you have no recourse. I think we have to use the same rules as the House of Commons.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, on this point...

Mr. Kaplan: This would be a fair question.

Mr. Saltzman: ...it strikes me that I am not asking Mr. Rasminsky to comment on government policies as such. I am asking Mr. Rasminsky to comment on the effect of certain kinds of taxes on the interest levels and as I am willing to admit he is probably the foremost authority on this subject in this country, I think this Committee—certainly I, as one member of the Committee—would like to have this information.

The Chairman: You may like to have the information, but as Chairman I have to remind you that you are asking questions that belong in the fiscal field and it is not up to Mr. Rasminsky to...

Mr. Saltzman: No, I am not asking any questions except for the purpose of clarification.

[Interpretation]

du Comité à comprendre le problème. Je ne vous demande pas de commenter la sagesse ou le manque de sagesse du gouvernement, je vous demande plutôt de nous dire si certains

types de taxes ou l'absence de certains types de taxes ont un effet sur les taux d'intérêt pour les instruments établis, au retour des obligations du gouvernement et sur l'escompte que ces obligations offrent. Est-ce que ce crédit de 20 p. 100 sur les dividendes dans les sociétés canadiennes, ou encore est-ce que l'absence d'un impôt sur les gains de capitaux font diminuer le coût des obligations et augmenter le taux d'intérêt que nous devons payer pour obtenir de l'argent?

Le président: Je pense que lorsque le gouverneur a commencé à répondre à votre question, il a dit que le seul commentaire qu'il pouvait faire était de dire que les dépenses du gouvernement étaient plus élevées que les revenus et qu'il ne voulait pas ajouter autre chose. C'est ce qu'il a dit bien clairement.

M. Saltzman: Oui, je le sais, mais je n'étais pas très satisfait de sa réponse; c'est pourquoi je poursuis ma série de questions.

Le président: Je pense qu'il faudra revenir à ce que j'ai dit à M. Lewis. Vous pouvez poser des questions, mais si les réponses ne sont pas satisfaisantes vous n'avez droit à aucun recours. Nous devons employer les mêmes règlements qu'à la Chambre des communes.

M. Saltzman: Monsieur le président, à ce sujet...

M. Kaplan: Ce serait une bonne question.

M. Saltzman: Monsieur le président, je ne demande pas à monsieur Rasminsky de commenter la politique gouvernementale comme telle mais plutôt d'expliquer les conséquences de certains types d'impôts sur les taux d'intérêt et j'admets bien franchement qu'il est probablement la plus haute autorité en la matière au pays. Pour ma part, du moins, à titre de membre du Comité j'aimerais bien recevoir ce renseignement.

Le président: Vous aimeriez peut-être obtenir ce renseignement, mais comme président, je dois vous rappeler que votre question s'adresse au domaine fiscal et il n'appartient pas à monsieur Rasminsky de répondre.

M. Saltzman: Je ne pose que des questions qui n'ont pas trait au domaine fiscal. Elles se

[Texte]

tion that belong in the fiscal field. These questions are related to the monetary field. I want to know about their effects on the interest level which, it strikes me, is part of monetary policy.

The Chairman: If Mr. Rasminsky wishes to reply, it is up to him. If he does not wish to reply I do not think I can allow you to push it any further.

Mr. Rasminsky: I do not think I really can give Mr. Saltsman a satisfactory reply even if I were completely free of any inhibitions to comment on what is government policy. It is clear that all actions of government or all government fiscal policies—the government's policies with regard to taxation, the government's policies with regard to specific types of taxation, the government's policies with regard to expenditures—and you have mentioned some—affect the state of the economy and they affect the demand for funds on the part of government in the capital market. Consequently, they all have some bearing on interest rates, but to put the question, would a capital gains tax or would the abolition of the dividend income tax credit have the effect of reducing interest rates...

Mr. Saltsman: I mean on government securities.

Mr. Rasminsky: Yes, whatever you mean, whether it is on government securities or on securities generally—I do not see how one could answer that question without knowing what else is happening in the whole field of government accounts and what is happening in the economy generally.

Mr. Saltsman: All right, I will leave that for the moment. During the ten-year period, according to my information, from 1940 to 1950 where there were strong inflationary

• 1725

tendencies in our society—first of all, the war period and then the period immediately following the war where there was a tremendous pent-up purchasing power—interest rates remained relatively stable in Canada. Is this correct?

Mr. Rasminsky: They certainly were not as high as they are now.

Mr. Saltsman: For a ten-year period from 1940 to 1950.

Mr. Rasminsky: I think your statement is broadly correct, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: How did we manage to keep interest rates stable and relatively low during

[Interprétation]

rattachent au domaine monétaire. Je voudrais connaître leurs conséquences sur le taux d'intérêt qui, cela me frappe, fait partie de la politique monétaire.

Le président: Il n'en tient qu'à monsieur Rasminsky de bien vouloir répondre. Sinon, je ne pense pas que je peux vous permettre d'aller plus loin.

M. Rasminsky: Je ne pense pas que je puisse donner une réponse satisfaisante à monsieur Saltsman même si j'étais libre de commenter la politique gouvernementale. Il est clair que toutes les mesures du gouvernement ou que toutes les politiques fiscales du gouvernement, au sujet de certains types de taxes bien précis et des dépenses, dont vous en avez mentionnées quelques-unes, ces lignes de conduite gouvernementales influencent l'économie et la demande de fonds de la part du gouvernement sur le marché monétaire. En conséquence, elles ont toutes une influence sur les taux d'intérêt mais il s'agit de savoir si une taxe sur les gains de capitaux ou encore si l'abolition du crédit sur les dividendes a pour effet de diminuer les taux d'intérêts...

M. Saltsman: Je veux parler des titres du gouvernement.

M. Rasminsky: Oui comme vous le voulez que ce soit les titres du gouvernement ou les titres en général. Je ne vois pas comment on peut répondre à cette question sans savoir ce que se passe dans le domaine des comptes du gouvernement et dans l'économie en général.

M. Saltsman: Permettez-moi de mettre cette question de côté pour l'instant. D'après les renseignements que j'ai obtenus, au cours de la période de dix ans, de 1940 à 1950, lorsqu'il

y avait de fortes tendances inflationnistes dans notre société, d'abord, la période de guerre, ensuite la période d'après-guerre où il y a eu une énorme augmentation du pouvoir d'achat, les taux d'intérêt sont demeurés relativement stables au Canada, n'est-ce pas?

M. Rasminsky: Ils n'étaient certainement pas aussi élevés qu'ils le sont maintenant.

M. Saltsman: Pendant une période de 10 ans, de 1940 à 1950.

M. Rasminsky: Je pense que votre affirmation est juste dans l'ensemble.

M. Saltsman: Comment avons-nous pu garder les taux d'intérêt stables et relativement

[Text]

that ten-year period under, what I would consider, very strong inflationary pressures? What sort of policies did we pursue? What sort of mechanisms did we have at that time for maintaining stability?

Mr. Rasminsky: I am not quite sure that we maintained stability, Mr. Saltzman. My recollection of that period is that it was, as you said, a period of quite strong inflationary pressure and of considerable increase in the price level.

Mr. Saltzman: It was not that strong. The significant thing was that the interest rate remained very stable in the face of this situation. What sort of mechanisms did we use to bring this about?

Mr. Rasminsky: If you take the period 1940 to 1950 the Consumer Price Index—I am reading roughly from a chart here—in 1950 on the basis of 1961, was at about 50. In 1950...

Mr. Lewis: You said 1950. You must have meant 1940.

Mr. Rasminsky: Yes, it was about 50 in 1940. In 1950 the Consumer Price Index was about 75, so the Consumer Price Index during that ten-year period went up by 50 per cent and I would not describe that as a condition of monetary stability.

Mr. Saltzman: How does that compare with the period 1959 to 1969?

Mr. Rasminsky: The period 1959 to 1969?

Mr. Saltzman: How much did the Consumer Price Index go up for that period?

Mr. Rasminsky: May I take it from 1960? There was little movement between 1960—surely we have these in tabular form. I should not have to read off these figures. In 1960 it was at about 100—this index is based on 1961 being 100—and in 1969 it was about 120, so there was an increase of about 20 per cent in that nine-year period.

Mr. Saltzman: There are two ways of looking at it. You can either look at it as a point of percentage or you can say it increased by 20 as against an increase of 25.

Mr. Rasminsky: I am sure you would agree that the percentage method is the better method.

Mr. Saltzman: Not necessarily. However, the point is that these periods do not seem to me that disparate in terms of price movement.

[Interpretation]

bas au cours de cette période alors qu'il y avait de fortes pressions inflationnistes? Quelle politique avons-nous suivie? Quel mécanisme avons-nous à cette époque pour maintenir la stabilité?

M. Rasminsky: Je ne suis pas certain que nous ayons maintenu la stabilité, monsieur Saltzman. Si je me souviens bien de cette période, il y avait des pressions inflationnistes très fortes et une augmentation importante du niveau des prix.

M. Saltzman: La situation n'était pas aussi dure et le taux d'intérêt y est demeuré très stable. De quels mécanismes nous sommes-nous servis pour en arriver à cela?

M. Rasminsky: Si vous prenez la période de 1940 à 1950, l'indice des prix à la consommation, et je vous donne une lecture rapide du tableau, en 1950, en appuyant sur 1961, était d'environ 50. En 1950...

M. Lewis: Vous avez dit 1950. Vous vouliez probablement dire 1940.

M. Rasminsky: Oui, il était d'environ 50 en 1940. En 1950, l'indice des prix à la consommation était d'environ 75. Ainsi, pendant cette période de dix ans, il a augmenté de 50 p. 100. Ce n'est pas ce que j'appellerais la stabilité monétaire.

M. Saltzman: Comment cela se compare-t-il à la période de 1959 à 1969?

M. Rasminsky: La période de 1959 à 1969?

M. Saltzman: Quelle a été l'augmentation de l'indice au cours de cette période?

M. Rasminsky: Puis-je partir de 1960? Il y a eu un léger mouvement entre 1960, nous avons naturellement ces chiffres en tableaux. Je ne devrais pas être obligé de lire ces chiffres. En 1960, il était d'environ 100, cet indice s'appuie sur l'indice de 1961 qui est établi à 100, et en 1969, il était d'environ 120. L'augmentation n'est donc que d'environ 20 p. 100 au cours de cette période de neuf ans.

M. Saltzman: Il y a deux façons d'envisager la question. Vous pouvez tenir compte du pourcentage ou du fait qu'il a augmenté de 20 au lieu de 25.

M. Rasminsky: Je suis certain que vous accepterez que la méthode par pourcentage est la meilleure.

M. Saltzman: Pas nécessairement, mais à mon avis, ces périodes ne semblent pas si désespérées au point de vue de l'augmentation des prix.

[Texte]

Mr. Rasminsky: Maybe your recollection of the 1950's is not so clear.

Mr. Saltzman: No, my recollection is fairly clear. I can remember the very great concern about inflation at that time, but the point is that the interest rates did not rise. Why was that? What sort of mechanisms did the Bank of Canada use during that period to maintain stable interest rates?

Mr. Rasminsky: I think that the main answer—I hope there is something here that will enable me to document this concretely—is that during a part of this period—a large part of this period—particularly towards the end of the period, the government ran very large budgetary surpluses.

Mr. Saltzman: During the five years of the war?

• 1730

Mr. Rasminsky: No, I am still talking about the end of the period, Mr. Saltzman.

Mr. Lewis: About 1947?

Mr. Rasminsky: From about 1947 on there were very large budgetary surpluses.

Mr. Saltzman: That still does not account for that other large period where there were tremendous pressures on the economy and yet relatively stable rates were maintained.

Mr. Rasminsky: Of course, during part of the period that you are referring to, there was price control. Price control was maintained during the war and it was not done away with until 1946 or perhaps a little bit later. It was accompanied by rationing with the paraphernalia that usually accompanies price control. Some help was given, perhaps, in the mitigation, to some extent, of inflationary pressures through the appreciation by 10 per cent of the rate of exchange of the Canadian dollar which took place, as I recall, in July 1946. If I can go to your question, it is the case that monetary policy was really not used as a very active instrument of economic policy during this period. It was only in the early 1950's that monetary policy came to be used in an attempt to help control the aggregate level of demand in the economy.

Mr. Saltzman: I am getting very suspicious of monetary policy. After some of these comments it seems it is used only to raise interest rates rather than to lower them.

What sort of world are we really going into, Mr. Governor? It seems to me that the

[Interprétation]

M. Rasminsky: Vos souvenirs des années '40 ne sont pas très vifs.

M. Saltzman: Non, si je me souviens bien, c'est assez clair. Je me rappelle la grande inquiétude que nous avions au sujet de l'inflation à ce moment-là, mais les taux d'intérêt n'avaient pas augmenté. Pourquoi? Quels mécanismes la Banque du Canada avait-elle utilisés pour maintenir la stabilité des taux d'intérêt?

M. Rasminsky: Je pense que la seule réponse à votre question, et j'espère que je pourrai vous donner des preuves à l'appui, c'est que, pendant une grande partie de cette période, en particulier, vers la fin de la période, le gouvernement a connu des excédents budgétaires assez considérables.

M. Saltzman: Pendant les cinq années de la guerre?

M. Rasminsky: Non, je parle encore de la fin de la période, monsieur Saltzman.

M. Lewis: Vers 1947?

M. Rasminsky: A partir de 1947 environ, il y a eu des excédents budgétaires très considérables.

M. Saltzman: Cela n'explique pas la grande période où il y a eu des pressions incroyables sur l'économie tout en maintenant un taux d'intérêt relativement stable.

M. Rasminsky: Évidemment, dans une partie de la période dont vous parlez, il y avait un contrôle des prix. Le contrôle des prix a été maintenu pendant la guerre et n'a pas été supprimé avant 1946 ou peut-être un peu plus tard. Il a été accompagné par tout le pataclan qui accompagne généralement le contrôle des prix. On a apporté une certaine aide pour mitiger, jusqu'à un certain point, les pressions inflationnistes, par une dévaluation de 10 p. 100 du taux de change du dollar canadien qui s'est produite, si je me rappelle bien, en juillet 1946. Mais seulement, pour répondre directement à votre question, il est vrai que la politique monétaire n'a pas été vraiment un instrument dynamique de la politique économique pendant cette période. C'est seulement au début des années '50 que la politique monétaire a commencé à chercher à contrôler les différents niveaux de la demande dans l'économie.

M. Saltzman: J'ai des soupçons à l'égard de la politique monétaire. Après certains de ces commentaires, il me semble qu'on s'en serve uniquement pour relever les taux d'intérêt plutôt que pour les baisser. Monsieur le Gouverneur, vers quel monde nous

[Text]

broad instruments of fiscal and monetary policy are not working as well as was hoped for. You yourself pointed out the difficulty of the fine tuning in our society. Does this mean that we now have to go to this third instrument of public policy that you touched upon when you indicated, and I do not want to misquote you, your satisfaction or hopefulness of a prices and incomes board? In effect, does this mean that we are going to have to go to some of the measures, perhaps modified, that we used during wartime, where we will have to think about things like exchange controls and some measure of price controls in some sectors of the economy? We are starting, I know, with the prices and incomes board to focus the light of public opinion on these issues, but again our experience would indicate that the light of public opinion is not always as effective as some other measures. Does this mean that we are now going into another era of public management, if you want to put it that way, and that the instruments of fiscal and monetary policy will no longer be adequate for the 1970's?

Mr. Rasminsky: I do not know, Mr. Saltsman. I think the only thing I can add to a confession of ignorance is a hope that that is not the case. It seems to me, taking the broad sweep of the way the Canadian economy has behaved since the end of the war, the way in

• 1735

which the output of the Canadian economy has increased and the standard of living of the Canadian people has risen, and having in mind the really basic wealth that we have of resources here in terms, first of all, of manpower, of people who are able and intelligent and anxious to work, that we do not have to abandon hope and that without having to devote as much of our energies to allocations, to rationing, to controls, to directives telling people what to do and where to go, I would hope that we can get over this period of difficulty that we are in and continue to increase the output of the Canadian economy, continue to raise our standards of living with basic reliance on these broad, impersonal instruments of control, adjusted, as government is constantly doing, by special measures that are designed to improve the position of the more exposed sections of the population.

Mr. Saltsman: How long will it take to get over this period of difficulty that we are going through?

Mr. Rasminsky: More than a few minutes.

[Interpretation]

dirigeons-nous? Les grands instruments de la politique monétaire et fiscale ne me semblent pas fonctionner aussi bien qu'on l'espérait. Vous avez vous-même indiqué la difficulté de l'harmonie dans notre société. Est-ce que cela veut dire qu'il faut maintenant se servir de la politique sociale, troisième instrument dont vous avez fait mention lorsque vous parlez et je ne voudrais pas être inexact, de votre «satisfaction», ou de votre «espoir» que l'on crée une commission des prix et des revenus? En fait est-ce que cela veut dire que nous allons être obligés d'utiliser certaines mesures, modifiées peut-être, que nous avons prises pendant la guerre, et nous devons penser à des choses comme le contrôle du change ou des mesures de contrôle des prix dans certains secteurs de l'économie? Avec la commission des prix et des revenus, nous commençons à concentrer l'opinion publique sur ces questions, mais notre expérience devrait montrer que renseigner le public n'a pas toujours été efficace que d'autres mesures. Est-ce que cela veut dire que maintenant, nous allons entrer dans une nouvelle ère de gestion publique, si vous le voulez et que les instruments de la politique fiscale et monétaire seront périmés en 1970?

M. Rasminsky: Je n'en sais rien, monsieur Saltsman. Je ne puis ajouter que j'espère que tel n'est pas le cas. Il me semble que si l'on examine la façon dont s'est développée l'économie canadienne depuis la fin de la guerre, la façon dont le rendement de l'économie cana-

dienne et le niveau de la vie des Canadiens ont augmenté, tout en tenant compte des richesses réelles qui existent au Canada, en prenant d'abord la main-d'œuvre, les gens qui ont l'aptitude, l'intelligence et l'ardeur au travail, il me semble que nous ne pouvons pas désespérer et sans avoir à consacrer autant d'énergie à des répartitions, à des contrôles, à des mesures de freinage, à des directives destinées à indiquer aux gens quoi faire et où aller. J'espère que nous pouvons surmonter cette période difficile que nous traversons et continuer à augmenter le rendement de l'économie canadienne, à relever notre niveau de vie en comptant non seulement sur ces vastes instruments de contrôle impersonnels, redressés constamment par le gouvernement par des mesures spéciales conçues pour améliorer la position des secteurs de la population les plus exposés.

M. Saltsman: Combien de temps faudra-t-il pour surmonter cette période de difficulté?

M. Rasminsky: Plus que quelques minutes.

[Texte]

Mr. Saltsman: More than a few minutes but smaller than a bread box.

Thank you, Mr. Governor.

The Chairman: Mr. Flemming.

Mr. Flemming: Thank you, Mr. Chairman.

Since the Committee is studying the question of high interest rates, it seems to me that we should take advantage of the presence of the Governor and ask a question or two concerning the ability to channel the existing credit into the areas which will produce the utmost in employment and perhaps even contribute to the improvement in our balance of payments position. In that connection, and with the recollection of what Governor Rasminsky has told us about the reduction in the rate of increase in the money supply, would the Governor care to comment on the results of any consultation which he has had in the past with chartered banks with a view of attempting to channel existing credit into the most productive channels with respect to employment and the production of perhaps export goods.

Mr. Rasminsky: Mr. Flemming, when you refer to the most productive channels I assume that you mean those parts of the country where there is some unused capacity.

Mr. Flemming: Yes.

Mr. Rasminsky: Or have I misunderstood?

Mr. Flemming: No, that is correct.

Mr. Rasminsky: As I have indicated in my opening statement and in the course of replies, Mr. Flemming, I have from time to time, whenever there has been a period in which credit has been tight and the banks have not been able to make all the loans that they would like to make, asked the banks to look with a particularly tender eye on applications for credit from credit-worthy customers in those parts of the country that are not bursting at the seams, and in that connection I invariably mention the Atlantic Provinces. The banks have assured me,

[Interprétation]

M. Saltsman: Plus que quelques minutes et plus petit qu'une boîte à pain. Merci, monsieur le gouverneur.

Le président: Monsieur Flemming.

M. Flemming: Merci, monsieur le président. Comme le Comité étudie la question des taux d'intérêt élevés, il me semble depuis le début que nous devrions profiter de la présence du gouverneur pour poser une question ou deux sur la possibilité de canaliser les crédits actuels dans les secteurs qui produiront le maximum d'emplois et peut-être aussi contribueront à améliorer notre balance des paiements. A cet égard, en nous rappelant les propos de monsieur Rasminsky au sujet de la diminution du taux d'augmentation des capitaux, je me demande s'il pourrait commenter du résultat des entretiens qu'il a eus par le passé avec les banques à charte afin d'essayer d'acheminer le crédit actuel dans les voies les plus efficaces pour l'emploi et la production probable de marchandises d'exportation.

M. Rasminsky: Monsieur Flemming, quand vous parlez des voies les plus efficaces, je présume que vous voulez dire les parties du pays où certaines possibilités sont inutilisées.

M. Flemming: Oui.

M. Rasminsky: Ou ai-je mal interprété votre pensée?

M. Flemming: Non, c'est juste.

M. Rasminsky: Comme je l'ai indiqué dans ma déclaration d'introduction et dans mes réponses, de temps à autre, même s'il y a eu une période où le crédit a été restreint et où les banques n'ont pu faire tous les prêts souhaités, j'ai demandé aux banques d'examiner, d'un œil particulièrement favorable les demandes de crédit des clients solvables des parties du pays qui ne sont pas particulièrement avantagées et à cet égard, j'ai inévitablement mentionné les provinces de l'Atlantique. Les banques m'ont assuré et elles continuent à m'assurer qu'elles

• 1740

and they continue to assure me, that they have followed this request, that this is in line with their own thinking. I assume that the banks will ultimately be appearing here and you will have an opportunity of questioning them on this. What the banks do add as a rule, when they assure me that they are following this guideline, is that the real problem is not that they feel that they do not have the resources to meet credit-worthy applications

ont donné suite à ma demande qui est conforme à leur propre ligne de pensée. Je suis certain que des représentants des banques témoigneront éventuellement devant vous et que vous aurez l'occasion de les interroger à ce sujet. En général en me donnant cette assurance, les banques ajoutent, d'après cette directive, qu'en fait, elles ont l'impression qu'elles n'ont pas les moyens de répondre à des demandes de clients solvables. Il n'y a

[Text]

but that there are not that many applications for credit because the economy is not going ahead as rapidly. In so far as it lies within the power of the Central Bank I feel that we have done what we can to try to get the banks to make credit more readily available in the parts of the country that you are referring to than those that are really suffering from inflationary pressures. For the rest, it is a matter of course of government, through its fiscal policies, intervening within the framework of whatever financial level of expenditures the government thinks appropriate and expedient. There is no need for me to tell you that the government has done various things to try to encourage development in those parts of the country, but it would not be appropriate for me to try to respond in any detail regarding what government has done.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I did not have in mind really that the chartered banks had not this particular point in mind in connection with their general attitude toward their borrowers. Certainly I have not had any reason to say that in a personal way because I have found that very often they had this matter very much in mind.

The question of consumer credit was brought up by Mr. Kaplan today. I doubt if an interference with consumer credit would bring about the danger of unemployment and as a consequence be a bit sensitive, if you like, to any sort of pressure put on the banks not to make consumer loans. I wonder if you would like to comment on that point?

Mr. Rasminsky: Any monetary policy that is aimed at keeping the level of expenditure from rising as rapidly as it has been doing carries with it some risk that this is going to cause economic dislocation somewhere. In other words, some people benefit from inflation and if an attempt is made to reduce the rate of inflation, to control it, this may cause some dislocation somewhere. Whether an attempt to control consumer credit could be a particular cause of dislocation as distinct from an attempt to control other types of credit, such as business loans that carry inventories or to finance capital expenditures or loans for other purposes, I do not know. I do not see how one could make the case that

[Interpretation]

pas tellement de demandes de crédit, parce que l'économie n'avance pas aussi rapidement. Mais dans la mesure où cela relève de la Banque centrale, je trouve que nous avons fait tout ce que nous pouvons pour essayer que les banques rendent le crédit plus disponible dans les régions du pays dont vous parlez, que dans celles qui souffrent vraiment de pressions inflationnistes. Quant au reste, évidemment, c'est une question dans laquelle le gouvernement, par sa politique fiscale, peut intervenir, dans le cadre du niveau de dépenses qu'il pense approprié. Je n'ai pas besoin de vous le dire que le gouvernement a fait différentes choses pour essayer d'encourager le développement de ces régions du pays, mais il ne serait pas convenable que j'essaie de donner une réponse détaillée sur ce qu'a fait le gouvernement.

M. Flemming: Monsieur le président, je ne pensais pas particulièrement que les banques à charte ne considéraient pas ce point en rapport avec leur attitude générale vis-à-vis leurs emprunteurs. Je n'avais aucune raison de dire cela de façon personnelle, car je me suis aperçu qu'elles songeaient bien souvent à cette question.

La question du crédit au consommateur a été soulevée par M. Kaplan aujourd'hui. Je doute qu'une intervention dans le crédit au consommateur soulève le danger du chômage et qu'en conséquence soit sensible à toute pression exercée sur les banques pour ne pas prêter aux consommateurs. Voudriez-vous faire un commentaire là-dessus?

M. Rasminsky: Toute politique monétaire, qui vise à empêcher le niveau des dépenses de monter aussi rapidement qu'il l'a fait, peut entraîner une désorganisation économique, quelque part. En d'autres mots, certains profitent de l'inflation, et si on essaie de réduire l'inflation, de contrôler l'inflation, cela peut causer une certaine désorganisation quelque part. Je ne sais pas, par contre, si le contrôle du crédit au consommateur pourrait être une cause particulière de désorganisation différente de celle du contrôle d'autres genres de crédits, comme les prêts aux entreprises qu'entraînent des inventaires ou du financement des dépenses de capitaux ou d'autres prêts. Je ne vois pas comment on pourrait

• 1745

consumer credit is something that one should be particularly solicitous about in a period when restraint is required.

Mr. Flemming: It seems to me that there is a tendency to try to find a solution to this question of inflation in a way that it will be

dire que le crédit au consommateur est une chose dont on doit s'occuper, dans une période de restriction.

M. Flemming: Il me semble qu'il y a peut-être une tendance à essayer de trouver une solution à cette question d'inflation d'une

[Texte]

perfectly painless. I submit that there is not any painless solution. Would Governor Rasminsky like to comment on that?

Mr. Rasminsky: I agree with you, Mr. Flemming.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, at this point I would like to go into this question of inflation psychology. In the associations that I have from day to day I find that there is an attempt being made to pay off these high interest loans. I assume that that is really one of the objectives and certainly is a very beneficial result of activities by the Central Bank. I believe that when you get ordinary loans up to 10 per cent, people are going to pay a bit more attention to paying them off more quickly than they did when they were at 6 or 7 per cent. I noticed in the Governor's statement that he saw a little bit of attractive color in the general rainbow and I wonder if it is still his opinion that we do have reason to think that the policy that is being pursued by the Central Bank is bearing some fruit?

Mr. Rasminsky: It is not only the Central Bank, Mr. Flemming; it is also the general stance I think of fiscal policy and the other evidences that the government has given, for example through the establishment of the Prices and Incomes Commission, that it is seriously concerned about the inflationary policy. In my more optimistic moments I think that I can detect, as I said in my initial statement, some glimmering of light. I think that there are more people now than there were a couple of months ago who are not entirely convinced that the direct road to riches lies through the purchase of an equity—of any equity at all. I think there is more uncertainty in the situation and that there are more people who are afraid that prices may not continue to rise and who are becoming in consequence a bit more cautious. In other words, I am an optimistic Central banker, defining "optimistic central banker" as one who believes that the situation may be deteriorating at a somewhat slower rate.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I would like to ask the Governor one more question. I believe that he said, as between cutting down on the supply of goods and the need for increasing goods and services, that he favored the latter, if it could be brought about. I also believe that we received information that our labour force is increasing 50 per cent faster than that of the United States. In that connection does he have any views as to what might be done in so far as monetary policy is con-

[Interprétation]

façon qui sera absolument sans douleur. Je dis qu'il n'y a pas de solutions sans douleur. Est-ce que monsieur Rasminsky voudrait faire un commentaire?

M. Rasminsky: Je suis d'accord avec vous, monsieur Flemming.

M. Flemming: Maintenant, monsieur le président, je voudrais parler de la psychose de l'inflation. J'ai l'impression que l'on essaie de rembourser ces prêts à intérêt élevé. Je présume que c'est en fait l'un des objectifs et certainement un résultat bénéfique des activités de la Banque centrale. Je crois que si vous recevez des prêts ordinaires à 10 %, les gens vont commencer à vouloir les rembourser plus vite que lorsqu'ils étaient à 6 ou 7 p. 100. Je me suis rendu compte que le gouverneur était optimiste dans sa déclaration, je voudrais alors savoir s'il trouve encore que nous avons des raisons de croire que la politique que poursuit la Banque centrale porte des fruits?

M. Rasminsky: Ce n'est pas seulement la Banque centrale, monsieur Flemming, c'est aussi la position générale de la politique fiscale et, les autres témoignages qu'a donnés le gouvernement, par exemple, par l'établissement de la Commission des prix et des revenus montrent son inquiétude au sujet de la politique inflationniste. Dans mes moments les plus optimistes, je pense que je peux déceler, comme je l'ai dit dans ma déclaration d'introduction, certaines lueurs d'espoir. Il y a plus de gens maintenant qu'il n'y en avait il y a quelques mois, qui ne sont pas entièrement convaincus que la route vers la fortune est dans l'achat de valeurs. On n'est plus certain de la situation. Et il y a plus de gens qui ont peur que les prix ne continuent pas à monter et qui deviennent, en conséquence, un peu plus prudents. En d'autres mots je suis un banquier de la banque centrale optimiste, définissant un banquier optimiste comme quelqu'un qui croit que la situation se détériore à un rythme plus lent.

M. Flemming: Monsieur le président, j'aimerais demander une dernière question au gouverneur. Je pense qu'il a dit que, entre la diminution des biens et le besoin d'augmenter les biens et les services, il préférerait la dernière solution si on pouvait l'employer. On nous a appris que la main-d'œuvre augmente de 50 p. 100 plus vite que celle des États-Unis. Sur ce plan, pourrait-il dire ce qu'on pourrait faire, en ce qui concerne la politique monétaire, pour absorber la différence qui

[Text]

• 1750

[Interpretation]

cerned to enable the country to absorb that differential that exists? Does he favor people trying to borrow money in the United States and bringing it into Canada for their ordinary needs, or does he think that has any particular significance in so far as dealing with this problem is concerned?

Mr. Rasminsky: I think that the large increase in the labour force in Canada does mean that we will need a relatively high rate of economic expansion in this country in order to provide jobs for the growing labour force. Of course, the growth of the labour force itself will make the more rapid rate of economic expansion possible to the extent that we grow more rapidly than the United States in percentage terms, which we should do because our labour force is increasing more rapidly. Then there may be a tendency for our need for capital to outrun our own savings and for us to have to rely to some extent on American or other foreign capital markets. Recently we have been relying relatively more on European markets and less on the American market for our long term capital requirements. Looking ahead I think that in recognizing this we will have to also keep in mind the danger of vulnerability of the Canadian economy to the extent that it is dependent on foreign capital imports and that it should be an objective of our policy to reduce this vulnerability, to reduce our dependence on foreign capital by moving towards a balance rather than a deficit in our Current Account. In fact we have made a good deal of progress in that direction. One of the satisfactory features of the recent period of economic expansion is that it has not been accompanied by an increase in our deficit on Current Account. It is the case that last year we had a very small deficit almost through accidental reasons. It had very little to do with Canada but was due to the inflation in the United States. But even allowing for that, I think that it is a sign of the growing efficiency and maturity of the Canadian economy that we have had as great an economic expansion as we have had over the last eight years and now have a deficit which even in dollar terms is less than the deficit that prevailed before the expansion started and, in relative terms, as a proportion of our Gross National Product, is very much less. I think the need or the desirability of reducing our vulnerability, reducing our dependence on foreign capital does point up the need for paying a great deal of attention to the pro-

existe? Aime-t-il mieux que les gens essaient d'emprunter de l'argent aux États-Unis et l'investissent au Canada pour leur besoins ordinaires, ou pense-t-il que cela a une importance quelconque pour la solution de ce problème-ci?

M. Rasminsky: Eh bien, je pense que l'augmentation de la main-d'œuvre au Canada signifie que nous aurons besoin d'un taux d'expansion économique assez élevé au pays pour procurer des emplois à une plus grande main-d'œuvre. Évidemment, la croissance de la main-d'œuvre elle-même permettra un taux d'expansion économique plus rapide dans la mesure où nous croissons plus vite que les États-Unis en terme de pourcentage, ce qui est normal parce que notre main-d'œuvre s'accroît plus rapidement. Ensuite, on pourrait avoir tendance, pour notre besoin de capital, de dépasser nos propres épargnes et ainsi, de devoir se fier dans une certaine mesure aux marchés étrangers ou américain. Dernièrement, nous avons compté plus sur les marchés européens, et moins sur le marché américain pour nos besoins de capitaux à long terme. Je pense que si nous regardons vers l'avant et nous reconnaissons cela, nous devons aussi tenir compte des dangers de la vulnérabilité de l'économie canadienne dans la mesure où elle dépend des importations de capitaux étrangers et notre politique devrait se fixer comme objectif de réduire cette vulnérabilité, de réduire notre dépendance sur les capitaux étrangers en s'orientant vers un équilibre au lieu d'un déficit dans nos comptes courants. En fait, nous avons beaucoup progressé dans cette voie. L'un des aspects agréables de l'expansion économique récente vient du fait qu'elle n'a été accompagnée d'une augmentation de notre déficit aux comptes courants. L'an dernier, nous avons eu un très faible déficit pour des raisons accidentelles et cela n'avait presque rien à voir avec le Canada, mais c'était attribuable aux États-Unis. Mais même en reconnaissant cela je pense que c'est un signe de l'efficacité croissante et de la maturité de l'économie canadienne que nous ayons eu une aussi grande expansion économique qu'au cours des huit dernières années. À l'heure actuelle, nous accusons un déficit qui, même en terme de dollars, est moins élevé que celui qui prévalait avant le début de cette période d'expansion, et en termes de comparaison avec le produit national brut, il est beaucoup moins élevé. Je pense que le besoin ou le

[Texte]

ductivity and efficiency of the Canadian economy.

Mr. Flemming: Do you see as much lessening of the money supply in the future as there has been in the last 12 months, or is that a fair question?

Mr. Rasminsky: Do I see any lessening of the money supply over the next 12 months as compared with the last?

Mr. Flemming: Yes.

Mr. Rasminsky: I did indicate in my annual report last year, Mr. Flemming, that I regarded the increase in the money supply which occurred in 1968 as abnormally large. I

• 1755

explained, as best I could, the size of the increase and the factors that contributed to it. In part there were institutional factors at work, including some of the results of the revision of the Bank Act. As a result of the revision of the Bank Act the banking system grew relatively compared with non-banking financial institutions. That process of adjustment I would expect is pretty well complete by now and I would certainly hope and expect that the increase in the money supply in the course of the current fiscal year will be less than last year. It certainly is running at a lower rate this year than it did last year or in 1967.

Mr. Flemming: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, usually when there is a possibility of finishing an item under consideration we extend our sitting. However, I do not think that there is a possibility of our being through tonight with the witnesses we have before us. We will adjourn until tomorrow afternoon at 3:30 in the same room.

• 1758

[Interprétation]

désir de diminuer notre vulnérabilité en réduisant notre dépendance sur les capitaux étrangers indiquent la nécessité d'attacher plus d'attention au rendement et à l'efficacité de l'économie canadienne.

M. Flemming: Pensez-vous que la masse monétaire va autant diminuer à l'avenir qu'au cours des 12 derniers mois? Puis-je vous poser cette question?

M. Rasminsky: Si la masse monétaire va diminuer au cours des 12 prochains mois comparé à l'année précédente?

M. Flemming: Oui.

M. Rasminsky: J'ai indiqué dans le rapport annuel de l'an dernier, monsieur Flemming, que l'augmentation de la masse monétaire en 1968 est étonnante. J'ai expliqué de mon

mieux l'importance de cette augmentation et des facteurs qui y ont contribué. En partie, certains facteurs d'institution et quelques résultats de la révision de la Loi sur les banques entraient en ligne de compte. A la suite de la révision de la Loi sur les banques, le système bancaire a connu une croissance relative par rapport aux institutions financières non bancaires. Ce type de redressement semble presque terminé maintenant, je crois, et j'espère et je m'attends à ce que l'augmentation de la masse monétaire au cours de l'année financière en cours sera moins élevée qu'au cours de l'an dernier. Le taux est sûrement moins élevé cette année qu'au cours de l'an dernier ou en 1967.

M. Flemming: Merci, monsieur le président.

Le président: Messieurs, d'habitude lorsqu'il est possible de terminer l'étude d'une question, nous prolongeons la séance, mais comme ce n'est pas possible aujourd'hui, car il ne me semble pas que nous terminerons ce soir, nous allons donc lever la séance jusqu'à 15h30 demain, dans la même salle.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 57

WEDNESDAY, JULY 9, 1969

LE MERCREDI 9 JUILLET 1969

Respecting
INTEREST RATES

Concernant
TAUX D'INTÉRÊT

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir Procès-verbaux)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

M. Gaston Clermont

Vice-Chairman

and Messrs.

Blair,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Flemming,
Gauthier,
Gray,

¹Harkness,
Kaplan,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),
Lewis,

La secrétaire du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

Vice-président

et Messieurs

Noël,
Portelance,
Ritchie,
Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

¹ Replaced Mr. Downey July 9.

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Remplace M. Downey le 9 juillet.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

WEDNESDAY, July 9, 1969
(81)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 3:34 p.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Lewis, Noël, Portelance, Roberts, Saltsman, Trudel.—(17)

Also present: Messrs. Matte and Perrault.

Witness: Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada.

Mr. Gray made a statement on the proposed government motion of July 3, 1969, which proposed the establishment of a Joint Special Committee on Income Tax reform and on which Mr. Saltsman had made the following motion in the Committee on the same date:

That this Committee expresses its strong disapproval of the government action in establishing the joint committee on income taxes without prior notice and consultation with the Finance, Trade and Economic Affairs Committee.

Further that this committee seek assurances from the government that this procedure will not be taken in the future.

After discussion, with the consent of the Committee, Mr. Saltsman withdrew his motion.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates and Mr. Rasminsky was questioned.

In response to a question, Mr. Rasminsky tabled a paper entitled *Credit Policy in Japan* which, on motion of Mr. Trudel, is attached hereto as *Appendix BBBB*.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MERCREDI 9 juillet 1969
(81)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit cet après-midi à 3 h 34. Le président, M. Clermont, occupe le fauteuil.

Présents: MM. Clermont, Comtois, Danforth, Danson, Flemming, Gray, Harkness, Kaplan, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Lewis, Noël, Portelance, Roberts, Saltsman et Trudel.—(17)

Aussi présents: MM. Matte et Perrault.

Témoin: M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada.

M. Gray fait une déclaration au sujet de la motion proposée par le gouvernement le 3 juillet 1969, concernant la création d'un comité spécial conjoint sur la réforme de l'impôt sur le revenu, proposition envers laquelle M. Saltsman a déposé le même jour devant le Comité la motion suivante:

Que le Comité reproche vivement au gouvernement d'avoir institué un comité conjoint de l'impôt sur le revenu sans en avoir donné préavis au Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques, et sans l'avoir consulté.

Et que le Comité obtienne du gouvernement l'assurance qu'il ne recoure à pareille procédure à l'avenir.

Après délibérations, M. Saltsman retire sa proposition avec l'assentiment du Comité.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt et M. Rasminsky est questionné à ce sujet.

En réponse à une question, M. Rasminsky dépose un document intitulé «*La politique du crédit au Japon*», qui, sur la proposition de M. Trudel, figure au compte rendu comme *Appendice BBBB*.

The questioning having been concluded,
the Chairman thanked the witness.

A la fin de l'interrogatoire, le président
remercie le témoin.

At 5:40 p.m. the Committee adjourned
to the call of the Chair.

A cinq heures et quarante minutes, le
Comité s'ajourne à l'appel du président.

La secrétaire du Comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Wednesday, July 9, 1969.

• 1535

Le président: Messieurs, nous continuerons l'étude du sujet inscrit à l'ordre du jour: le taux d'intérêt. Les témoins sont M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada, MM. J. R. Beattie, G. K. Bouey et G. R. Post.

M. Gray: Monsieur le président, je voudrais surtout vous faire savoir que j'ai l'intention de vous demander le droit d'interrompre cette discussion avec M. Rasminsky, quand M. Saltsman sera arrivé, afin de permettre au Comité d'en finir avec le sujet à l'étude à ce Comité jeudi dernier, à savoir la formation d'un comité mixte sur la réforme fiscale. Vous vous rappelez sans doute que la motion de M. Saltsman a été différée pour une durée de sept jours, afin de permettre au gouvernement de donner certaines explications à ce Comité. Je suis prêt à faire cela, mais je crois que M. Saltsman n'est pas encore arrivé...

Le président: Lorsque M. Saltsman arrivera, monsieur Gray, je vous permettrai d'interrompre dès que le député, qui aura alors la parole, aura terminé.

M. Gray: Merci beaucoup.

Le président: Pour débiter, monsieur Danson suivi de monsieur Latulippe. Monsieur Danson.

Mr. Danson: Mr. Governor, I just wanted to follow up on one of the questions which I asked the other day with reference to consumer credit controls. At that time you indicated that there were some serious jurisdictional problems involved in this connection but at the same time you indicated that, in your opinion, had such controls as a minimum down payment and maximum payment periods been instituted some years ago they might have been quite effective. Is it possible that arrangements can be made with the provinces in this regard, or is there consultation between the bank and the provincial treasurers? Are there any federal-provincial relationships in this connection that could be helpful and that we might explore?

Mr. Louis Rasminsky (Governor of the Bank of Canada): There are certainly no con-

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mercredi, 9 juillet 1969

The Chairman: Gentlemen, we will continue with the consideration of the subject listed on the agenda: the interest rates. The witnesses are Messrs. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada; J. R. Beattie, G. K. Bouey, and G. R. Post.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I would like to give notice that it is my intention to ask for the right to interrupt this discussion with Mr. Rasminsky after the arrival of Mr. Saltsman to allow the Committee to continue with the discussion which was before the Committee last Thursday with regard to a joint committee on tax reform. You will remember, no doubt, that Mr. Saltsman's motion was delayed for seven days to allow the government to give some explanations to the Committee. I am ready to do this, but I think that Mr. Saltsman has not yet arrived...

The Chairman: When Mr. Saltsman arrives, Mr. Gray, I will allow you to interrupt as soon as the member who has the floor at that time has finished.

Mr. Gray: Thank you very much.

The Chairman: Mr. Danson will start followed by Mr. Latulippe. Mr. Danson.

M. Danson: Monsieur le gouverneur, je voudrais donner suite à une question que j'ai posée l'autre jour au sujet du contrôle du crédit aux consommateurs. A ce moment-là, vous avez dit qu'il y avait de graves problèmes de compétence, mais vous avez aussi laissé entendre, à votre avis, que si des mesures de contrôles tels que le paiement initial minimum et les périodes de paiement maximum avaient été établies il y a quelques années, elles auraient été très efficaces. Est-il possible de prendre ces dispositions avec les provinces ou y a-t-il des entretiens entre la Banque du Canada et les trésoriers des provinces? Est-ce qu'on pourrait chercher des relations fédérale-provinciales utiles?

Mr. Louis Rasminsky (Governor of the Bank of Canada): There are certainly no con-

M. Louis Rasminsky (Gouverneur de la Banque du Canada): Il n'y a certainement pas

[Text]

sultations between the Bank and any provincial authorities, Mr. Danson. The question of the institution of consumer credit controls, possibly through the co-operation of the provinces, would be a matter of government policy rather than a matter of Central Bank policy. There are certainly no consultations between the Central Bank and the provincial governments and I am not aware of any consultations between the Government of Canada and the provincial governments.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Governor. I gather, though, the provinces individually do have the power to introduce such controls.

Mr. Rasminsky: Mr. Danson, that is a constitutional question on which I am really not qualified to reply.

Mr. Danson: I see.

Mr. Rasminsky: Perhaps I could reply in a general way by saying that a consumer credit control introduced in one province only would be ineffective because the business would simply be done without a control by institutions operating under the jurisdiction of a different province that did not exercise such control.

Mr. Danson: In other words, if any provinces decided to do it the only way it could be effective would be through a joint effort?

Mr. Rasminsky: I think that if one were

• 1540

thinking of this as a matter of over-all credit control rather than as a matter for the protection, let us say, of consumers or for the protection of the financial position of companies involved, this would require uniform action among the provinces mainly concerned, yes.

Mr. Danson: Then it would appear the only way the federal government could possibly become involved would be through the continuing committee of federal and provincial officials on a co-operative basis.

Mr. Rasminsky: Through provincial co-operation, yes sir.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Governor.

The next question I wanted to ask was with reference to the experience we have had in the past, particularly with—I think we called them—repayable loans in the form of a surtax on corporations and something similar to the forced savings that we had in the wartime period. Have these proved to be effective—the most recent one, I believe, is the

[Interpretation]

de consultation entre la Banque du Canada et les autorités provinciales, monsieur Danson. La question de l'établissement des mesures de contrôle du crédit aux consommateurs, probablement avec la collaboration des provinces serait plus une question de politique du gouvernement que de la Banque centrale. Il n'y a assurément pas de consultation entre la Banque centrale et les gouvernements provinciaux et je ne sache pas qu'il y en ait entre le gouvernement du Canada et ceux des provinces.

M. Danson: Merci, monsieur le gouverneur. Je crois comprendre par contre, que les provinces ont chacune le pouvoir d'inaugurer de telles mesures de contrôle.

M. Rasminsky: Monsieur Danson, c'est une question d'ordre constitutionnel à laquelle je ne puis répondre.

M. Danson: Je vois.

M. Rasminsky: Je pourrais peut-être répondre d'une façon générale en disant qu'une mesure de contrôle du crédit au consommateur inaugurée dans une seule province ne serait pas efficace parce que tout serait fait sans un contrôle des institutions qui agissent en vertu de la compétence d'une autre province qui n'a pas exercé ce genre de contrôle.

M. Danson: Autrement dit, si les provinces décidaient de le faire, il faudrait un effort conjoint pour que cela réussisse?

M. Rasminsky: Je pense que si quelqu'un y

pensait sous l'angle d'un contrôle global du crédit plutôt que de la protection des consommateurs disons, ou de la protection de la position financière des sociétés intéressées, il faudrait alors une action uniforme de la part des provinces les plus intéressées, bien sûr.

M. Danson: Alors, le gouvernement fédéral ne serait engagé là-dedans que par l'intermédiaire du comité permanent des hauts fonctionnaires provinciaux et fédéraux en collaboration.

M. Rasminsky: Par la collaboration des provinces, en effet.

M. Danson: Merci beaucoup, monsieur le gouverneur.

Je voudrais maintenant parler de l'expérience qu'on a eu par le passé, surtout des prêts remboursables, comme on les appelait sous forme d'une surtaxe imposée aux sociétés, et quelque chose de semblable aux épargnes forcées que nous avons eu en période de guerre. Est-ce qu'elles ont réussi. Les plus récentes d'entre elles sont, je crois, les prêts

[Texte]

repayable loans on corporations—in restraining inflationary pressures?

Mr. Rasminsky: I really would have to go back to examine that experience to try to form a judgment on it, Mr. Danson. These are refundable taxes that you are...

Mr. Danson: That is what I meant.

Mr. Rasminsky: ...referring to. I suppose taxation in any form would exercise some restraining influence. Refundable perhaps less than outright taxation because a refundable tax is a type of forced saving, the individual or the corporation concerned simply may let its ordinary types of saving run down and regard the refundable tax as a substitute for saving in the ordinary way and go ahead and spend just as much money as it did before. I am afraid I really cannot give you a precise answer. I think you would be more likely to get a precise answer on a matter dealing with taxation if you were to ask officials of the Department of Finance.

Mr. Danson: I think then we can pursue that later in our hearings. Thank you very much. My final question, Mr. Rasminsky, is with reference to the possible role of the Industrial Development Bank. I noticed in your testimony, I think it was yesterday, you indicated that from \$2.4 billion in business loans some \$42 million was from the Industrial Development Bank.

Mr. Rasminsky: Had been made in the course of last year, yes.

Mr. Danson: Yes, and the thought occurred to me that there may be an initiative type of role to be played by the IDB where they could become a competitive factor in so far as interest rates are concerned by expanding their role much more, particularly in cases where companies need capital expansion to increase productivity. By presently going in the money markets at very high rates, there is this danger of the inflationary effects of the interest itself which we have discussed and there is also the question of the competitiveness between banks. The only comment or reflection I would make on that is that this would release more money for the banks to lend elsewhere at higher rates. Is there a possibility that such a role may be played by the Industrial Development Bank?

[Interprétation]

remboursables aux sociétés; à diminuer les pressions inflationnistes?

M. Rasminsky: Il faudrait vraiment que je revienne en arrière pour examiner cette expérience afin d'essayer de porter un jugement là-dessus, monsieur Danson. Ce sont des taxes remboursables dont vous...

M. Danson: Oui.

M. Rasminsky: ...parlez. Je suppose que l'impôt, sous une forme ou sous une autre, exerce une certaine influence restrictive. Quant à l'impôt remboursable peut-être inférieur à l'impôt forfaitaire, parce qu'un impôt remboursable est une forme d'épargne imposée, l'individu ou la société intéressée peut tout simplement laisser ces épargnes ordinaires s'épuiser et considérer l'impôt remboursable comme un substitut de l'épargne ordinaire et continuer à dépenser autant d'argent qu'auparavant. J'ai l'impression que je ne peux pas vous donner une réponse précise. D'après moi, vous auriez plus de chance d'obtenir une réponse précise sur la question de l'impôt, si vous vous adressiez aux hauts fonctionnaires du ministère des Finances.

M. Danson: Je pense qu'on pourrait l'étudier un peu plus tard au cours de l'audience. Merci. Comme dernière question, monsieur le gouverneur, a trait au rôle possible de la Banque de l'expansion industrielle. Dans les témoignages d'hier, j'ai remarqué que vous aviez indiqué qu'il y avait quelque 2 milliards et quatre millions de dollars de prêts aux entreprises dont 42 millions de dollars provenaient de la Banque d'expansion industrielle.

M. Rasminsky: En effet, au cours de l'an dernier.

M. Danson: Oui. Il me semble que la Banque d'expansion industrielle doit jouer un rôle d'initiative là où elle pourrait devenir un facteur de concurrence sur le plan des intérêts, en étendant beaucoup plus son rôle en particulier aux cas où les compagnies ont besoin d'expansion des capitaux pour augmenter leur productivité. En pénétrant actuellement sur le marché monétaire à des taux très élevés, il y a un danger des conséquences inflationnistes du taux d'intérêt que nous avons débattu et aussi la question de concurrence entre les banques. La seule réflexion ou le seul commentaire que j'aimerais faire, c'est que cela pourrait mettre en circulation plus d'argent que les banques pourraient prêter ailleurs à des taux d'intérêt plus élevés. Mais je voudrais savoir si ce genre de rôle pourrait être joué par la Banque d'expansion industrielle?

[Text]

Mr. Rasminsky: I do not think the IDB could play the precise role that you have in mind, Mr. Danson. Under the IDB statute—I do not have a copy of it in front of me—but under the Industrial Development Bank Act the Industrial Development Bank is

• 1545

enjoined—is prevented—from making loans when credit is available elsewhere under reasonable terms and conditions. Now reasonable terms and conditions is a term of ours, perhaps, and one would have to decide what terms and conditions were reasonable. We interpret it as being that the IDB should not make a loan if credit is available from a conventional lender, broadly speaking, at going rates of interest for conventional loans. If we interpreted it in any other way for loans of a similar character, making due allowance for the greater risk involved, et cetera—take, for instance, at the present time with mortgage rates of interest as high as they are—if the IDB were willing to make loans at lower rates of interest it would get all the business in the country and everybody would be anxious to spend. It would become, not as the law seems to contemplate the IDB should be, a kind of lender of last resort for this type of loan, but rather a lender of first resort because it was the cheapest lender. So, I think, the IDB has to be careful to have an interest rate structure which is related to the prevailing interest rate structure.

Mr. Danson: Yes, I understand the conventional role. The term, “going rates of interest” was an interesting one; it just depends where they are going. When we hear of interest rates of 16 and 17 per cent—and I am personally familiar with this and the other day I heard of effective rates of over 24 percent for capital equipment on leases, I asked the question, being aware of the limitations on the IDB and its present role, for the consideration of a restructured role, the role, I suggest, of adding a competitive factor. Could this be an effective factor if it were permitted to do so?

Mr. Rasminsky: I think this would be a very difficult thing to operate in practice. You know, it might be said if your line of thought were followed, that the IDB was then acting in a way that was frustrating the over-all credit policy of the country or the over-all monetary policy by providing a cheap source of credit in circumstances, when having regard to the whole situation—the inflationary situation, the world wide level of interest

[Interpretation]

M. Rasminsky: Je pense que la Banque ne pourrait pas jouer le rôle que vous envisagez. D’après la charte de la Banque d’expansion industrielle, dont je n’ai pas la copie sous les yeux, mais aux termes de la Loi de la Banque d’expansion industrielle, cette banque n’a pas le droit de consentir des prêts, lorsque le crédit est disponible ailleurs, à des conditions raisonnables. Nous employons l’expression «à des conditions raisonnables» mais il faudrait décider évidemment des conditions que l’on juge raisonnables. D’après nous, l’expression sous-entend que la Banque d’expansion industrielle ne devrait pas consentir de prêt si le crédit est disponible d’un prêteur classique, disons, à des taux courants d’intérêt pour des prêts ordinaires. Si nous interprétons l’expression différemment pour des prêts d’un genre analogue, en faisant des allocations raisonnables pour de plus grands risques en cause, et ainsi de suite, prenons par exemple, à l’heure actuelle, avec les taux d’intérêt des prêts hypothécaires aussi élevés qu’ils le sont, si la Banque d’expansion industrielle convenait de consentir des prêts à des taux d’intérêt plus bas, elle ferait toutes les opérations au pays et tout le monde tiendrait à dépenser. Contrairement à ce que la loi semble l’envisager, elle ne serait pas un genre de prêteur de dernier recours pour ce genre de prêt, mais plutôt un prêteur de premier recours, parce qu’elle serait le meilleur prêteur. Je trouve donc que la Banque d’expansion industrielle doit faire attention pour avoir une structure de taux d’intérêt reliée à la structure actuelle de taux d’intérêt.

M. Danson: Oui, je comprends le rôle traditionnel. L’expression «les taux d’intérêt courants», est intéressante. Cela dépend en effet de leur direction. Lorsqu’on entend parler de taux de 16 et 17 p. 100 et je le sais pertinemment, l’autre jour, on m’a parlé de taux réels de plus de 24 p. 100 pour le capital d’immobilisation à bail. J’ai demandé que l’on étudie la restructuration du rôle de la Banque, comme je connais ses limites et son rôle actuel, en ajoutant, ai-je proposé, un facteur de concurrence. Est-ce que ce facteur pourrait-être efficace, si on avait la permission de le faire?

M. Rasminsky: Ce serait difficile en pratique d’exercer un rôle comme celui que vous préconisez. Si on suivait votre ligne de pensée, on pourrait dire que la Banque d’expansion industrielle agit d’une façon qui frustrerait toute la politique globale du pays, en matière de crédit ou la politique monétaire en fournissant une source de crédit bon marché dans des circonstances où, par rapport à toute la situation, la situation inflationniste, le

[Texte]

rates—it seemed to be necessary for credit terms to be high. I think the basic role of the IDB—I realize in saying this that I am not quite meeting your point because you are asking whether or not the basic role should be changed—

Mr. Dawson: Yes.

Mr. Rasminsky: —but it is the case that the basic role of IDB has been to make loans that otherwise would not be made at all and not to make loans that were particularly cheap.

There is, of course, a good deal of competition in the financial system. It is not the IDB that makes the financial system competitive; it makes it a bit more competitive in the particular area in which it operates and, of course, the existence of the IDB has encouraged the establishment of other similar institutions. The revisions of the Bank Act have got the banks, some of the banks, particularly, a bit more into the field of medium-sized industrial financing. If one wanted the

• 1550

interest rate structure to be lowered there would be other ways of trying to go about it than through using the IDB as an instrument.

Mr. Danson: Then we really come to the validity of this particular inquiry, whether we really want to lower interest rates or to lower inflationary pressures, and it would seem that we want to lower inflationary pressures. Our terms of reference are to investigate high interest rates.

Mr. Rasminsky: I think that is what you are doing, Mr. Danson. You are investigating high interest rates and the various manifestations of some, and one of the aspects of high interest rates, at least as I have analyzed it and put it forward, is that the level of interest rates is a manifestation of inflationary pressure—not, as some allege, a cause of inflationary pressure.

Mr. Danson: Yes, I do appreciate that. Then I would like, if I could, Mr. Chairman, take a quote that I think is rather...

The Chairman: You will have to be very short.

Mr. Danson: It is very short, Mr. Chairman.

[Interprétation]

niveau international des taux d'intérêt, il semble nécessaire que les conditions de crédit soient élevées. Je pense que le rôle fondamental de la Banque d'expansion industrielle, et ce disant je me rends parfaitement compte que je ne répond pas exactement à votre question, parce que vous demandez si le rôle fondamental ne devrait pas être changé...

M. Danson: Oui.

M. Rasminsky: Il est vrai que le rôle fondamental de la Banque a été conçu de façon à faire des prêts qui, autrement, ne seraient pas du tout consentis, et non pas de faire des prêts qui seraient particulièrement bon marché.

Évidemment, il y a assez de concurrence dans le système financier et ce n'est pas la Banque d'expansion industrielle qui rend le système financier concurrentiel. Elle le rend un peu plus concurrentiel dans une région donnée où elle se trouve et son existence a encouragé la création d'autres institutions du genre. Ainsi, les révisions de la Loi sur les banques ont permis aux banques d'entrer dans le domaine du financement industriel d'importance moyenne. Si on voulait que la

structure des taux d'intérêt soit plus basse, il y aurait d'autres façons d'essayer d'y arriver plutôt que de se servir de la Banque d'expansion industrielle comme instrument.

M. Danson: Donc, nous arrivons maintenant à la validité de cette enquête. Est-ce que nous voulons vraiment baisser les taux d'intérêt ou baisser les pressions inflationnistes. Il semble que nous voulons en fait diminuer les pressions inflationnistes. Nous voulons délimiter le sujet de notre enquête aux taux d'intérêt élevés.

M. Rasminsky: Je pense que c'est ce que vous faites, monsieur Danson. Vous faites enquête sur les taux d'intérêt élevés et sur les différentes manifestations de certains et l'un des aspects des taux d'intérêt élevés, du moins, tel que je l'ai analysé, est que le niveau des taux d'intérêt est une manifestation de la pression inflationniste et non pas, comme certains le prétendent, une cause de la pression inflationniste.

M. Danson: Oui, j'apprécie cela. Mais si vous me le permettez monsieur le président, j'aimerais maintenant...

Le président: Vous devrez être très bref.

M. Danson: C'est très court, monsieur le président.

[Text]

It was indicated initially in the Governor's statement that we are beginning to see the results—I think it was the optimistic Central banker that was seeing the lessening of the destructive factors in the economy. Just as a matter of interest, in some American inquiries they say:

...the classic devices of high taxes and tight money to take effect—there is at last some cause for optimism.

And this is in the United States.

The other thing that I think we will be faced with is the question of government action in this regard. I would like to refer to a Louis Harris poll in the United States where everybody thought that the answer was for the government to cut back its spending.

The survey made clear that Americans believe that inflation has become a personal crisis for everybody, but few are willing to endure real personal sacrifices to curb it. By a vote of 79% to 6%, people who were polled thought the most urgent step necessary is to cut federal spending—even though few individuals would be willing to reduce any Government spending that reaches their own pocketbooks.

The Chairman: You are quoting from what?

Mr. Danson: I am quoting from *Time Magazine*, the great Canadian journal, and this from their Business section.

The Chairman: What issue?

Mr. Danson: July 4.

The Chairman: You meant a great Canadian intellectual journal.

Mr. Danson: That is right, yes.

I just thought it was rather interesting, if I could excuse the editorial comment, because it seems to reflect some of the problems we might have to face here.

Thank you very much, Mr. Governor.

The Chairman: Thank you, Mr. Danson.

● 1553

Avant de donner la parole à M. Latulippe, je vais fournir à M. Gray l'occasion de traiter d'une motion qui avait été proposée à ce comité la semaine dernière par M. Saltzman au sujet de l'établissement d'un comité spécial du Parlement pour étudier certaines questions. Monsieur Gray.

[Interpretation]

Comme l'a indiqué le gouverneur, plus tôt dans sa déclaration, nous commençons à sentir les effets. Je crois que c'est le banquier optimiste de la banque centrale qui voit diminuer les facteurs de destruction de l'économie. Dans quelques enquêtes, aux États-Unis, on dit:

Les instruments classiques d'impôts élevés et de l'argent serré qui prennent effet—il y a du moins certaines raisons d'être optimiste.

Et ceci se passe aux États-Unis.

Je pense qu'il faut tenir compte de l'action que prendra le gouvernement à cet égard. Au moment d'un vote aux États-Unis, un jour, tout le monde avait cru que le gouvernement avait l'intention de réduire ses dépenses.

L'enquête a prouvé que les Américains croient que l'inflation est devenue une crise personnelle pour tout le monde, mais peu sont prêts à faire des sacrifices personnels pour la combattre. Au moment d'un vote 79% contre 6% des gens à qui on s'est adressé pensaient que ce qui était le plus urgent était de réduire les dépenses du gouvernement—quelques-uns étaient d'accord pour réduire les dépenses du gouvernement qui venaient de leur portefeuille.

Le président: Quelle est la source de votre citation?

M. Danson: Le *Time Magazine*, le grand journal canadien.

Le président: Quel numéro.

M. Danson: Le 4 juillet.

Le président: Vous vouliez dire le grand journal canadien intellectuel.

M. Danson: C'est ça.

Je crois que c'était plutôt intéressant, car ça reflète quelques problèmes auxquels nous avons à faire face ici.

Merci, monsieur le gouverneur.

Le président: Merci, monsieur Danson.

Before I recognize Mr. Latulippe, I must give the floor to Mr. Gray to discuss a motion which was placed before the Committee last week by Mr. Saltzman with regard to the establishment of a special parliamentary committee to consider certain matters. Mr. Gray.

[Texte]

Mr. Gray: Thank you, Mr. Chairman. Perhaps Mr. Rasminsky would like to sit back and relax for a few moments.

The Chairman: I hope, Mr. Gray and gentlemen, that the discussion will not be too long, otherwise we will have to call a special meeting to decide that. The meeting was called today, not to consider the high rate of interest, just mentioned, but to consider the present level of interest rates in Canada.

Mr. Gray: Thank you, Mr. Chairman.

You will recall that last Thursday the government House Leader asked the House if it would give unanimous consent, without debate, to a government motion that a special joint Committee of the House and Senate be created to consider the government's proposals for income tax reform. Now this consent was not given and the House Leader's manner of raising this matter as well as the contents of the proposed motion were raised and discussed by several members of the Committee at a meeting later that day.

Mr. Saltsman made a motion that the Committee express its views on this matter in a certain way and I then moved that Mr. Saltsman's motion be tabled for one week so that explanations from the government with respect to its proposed motion on the joint committee could be obtained before Mr. Saltsman's motion be disposed of. The Committee adopted this motion to table.

• 1555

At the present time I would like to begin by giving some of the explanations which I think are of interest to the Committee. I think it could be said that the idea of the government in asking leave to present the motion in question was that if the House and Senate agreed to it the Committee could be set up before any summer adjournment of the House and would be in a position to carry out at least certain preparatory work before the fall sittings of the House. As we know, the government intends to present a White Paper setting out its proposals for the reform of corporate and personal income taxes before the fall session of the House.

Now it is my understanding that its intention is to refer this White Paper for public study by a parliamentary committee. I think it is agreed that the matter of tax reform should have a high degree of priority, in fact it is one of urgency, and I think it would also be agreed that there is merit in having such a committee in a position to carry out at least

[Interprétation]

M. Gray: Merci, monsieur le président. M. Rasminsky aimerait peut-être se reposer quelques instants.

Le président: J'espère, monsieur Gray et messieurs, que cette discussion ne sera pas trop longue autrement, nous devrions avoir une réunion spéciale pour en discuter. On vous a convoqués à une réunion aujourd'hui non pour étudier le taux élevé des intérêts, mais pour discuter du niveau actuel des taux d'intérêt au Canada.

M. Gray: Merci, monsieur le président. Jeudi dernier, si vous vous souvenez bien, le leader du gouvernement à la Chambre a demandé à la Chambre si elle consentirait à l'unanimité, d'accepter la motion du gouvernement qui voulait que l'on crée un comité mixte de la Chambre et du Sénat afin d'étudier la proposition du gouvernement concernant la réforme de l'impôt sur le revenu. L'assentiment n'a pas été donné. La teneur de la motion proposée a été reprise et discutée par bien des membres du Comité à une réunion tenue plus tard le même jour.

M. Saltsman a fait une motion demandant que le Comité exprime son opinion sur cette question d'une certaine façon et ensuite, j'ai proposé que la motion de M. Saltsman soit déposée pour une semaine afin qu'une explication du gouvernement relativement à la motion proposée pour la création d'un comité mixte, soit donnée avant que la motion de M. Saltsman soit réglée. Le Comité a accepté que l'on dépose cette motion.

Maintenant, j'aimerais commencer par donner certaines explications qui, je pense, intéresseront le Comité. Je pense qu'on pourrait dire que l'intention du gouvernement, en demandant l'autorisation de présenter cette motion, était que, si la Chambre et le Sénat l'acceptaient, on pourrait constituer le comité avant l'ajournement de la Chambre pour l'été, ce qui permettrait de faire certains travaux de préparation avant les séances de la Chambre à l'automne. Comme vous le savez, le gouvernement a l'intention de présenter un Livre blanc dans lequel serait inscrite la proposition visant à la réforme de l'impôt sur le revenu des sociétés et des particuliers, avant la session de l'automne.

Je crois comprendre que son intention est de référer ce Livre blanc à un Comité parlementaire pour qu'il en fasse l'étude. Il est reconnu que la réforme fiscale est une question qui devrait avoir une très grande priorité, de plus c'est une question urgente. Il est également reconnu qu'il y a un certain mérite à ce qu'un comité comme celui-là soit

[Text]

its organizational work without having to wait until a fall session of Parliament begins. The idea of having a joint committee of the House and Senate was consistent with this point in that it would bring about some useful saving of time if the White Paper could be considered by such a joint committee. Now it is unfortunate that there had not been appropriate advance consultation before the House leader rose to present his motion. However, this came about through, at most, an inadvertent misunderstanding and some possible lack of communication. There was no intention on the part of the House leader or by the government to take the House by surprise and to attempt to push the matter through without consultation and the taking into account of the views of those concerned.

Therefore immediately after the meeting of this Committee last Thursday afternoon I began a series of consultations with spokesmen of opposition parties in this Committee and with the Liberal members of this Committee, as well as with the Minister of Finance and the government House leader. As a result of these consultations I can state that when the government will again ask the House to create a committee to consider the government's proposals on tax reform the motion in question will be in somewhat different form than the one originally presented.

It will be suggested that while the request to the House will be for the creation of a special joint committee of the House of Commons and Senate its title would be the Special Joint Committee on Tax Reform and its purpose would be described as being to consider the government's proposals on tax reform. Its title and purpose would not be such that it would necessarily be limited to consideration of proposals for income tax reform in the way implied by the wording of the original motion. I should mention, however, that it is my understanding that the work that such a committee would do would obviously depend on the terms of the orders of reference to it by the bodies which created the committee, the House of Commons and the Senate.

The House of Commons representation on such a committee would be increased from 12 members, as originally proposed, to 20. This would make it possible for all those serving on this Finance Committee to serve on the special joint committee. It would be the intention of the government to nominate those Liberal members on the Finance Committee to serve on the special joint committee.

[Interpretation]

en mesure, au moins, d'effectuer les travaux de préparation sans attendre que la Chambre se réunisse de nouveau à l'automne. Le Comité mixte de la Chambre et du Sénat a été créé avec l'idée que l'on sauverait du temps, s'il pouvait étudier le Livre blanc. Il est malheureux qu'il n'y ait pas eu de consultation convenable avant que le Leader du gouvernement à la Chambre présente sa motion. Toutefois, ceci s'est présenté à la suite de malentendus et d'un manque de communication. Le Leader du gouvernement n'avait certainement pas l'intention de surprendre la Chambre et de présenter la motion sans consultation et sans tenir compte de l'opinion des intéressés.

Donc, immédiatement après la réunion de ce Comité, jeudi dernier, j'ai commencé une série de consultations avec les porte-parole des partis de l'opposition et les libéraux du Comité, ainsi qu'avec le ministre des Finances et le Leader du gouvernement à la Chambre. A la suite de ces consultations, je puis dire que lorsque le gouvernement demandera de nouveau à la Chambre de constituer un comité pour étudier les propositions du gouvernement sur la réforme fiscale, la motion en question sera présentée sous une forme quelque peu différente de la forme originale.

Il sera suggéré que, pendant que l'on demandera à la Chambre de créer un comité spécial mixte de la Chambre et du Sénat, son titre soit le Comité spécial mixte sur la réforme fiscale, son but serait d'étudier la proposition du gouvernement sur la réforme fiscale. Son titre et son objectif ne seront pas de nature à limiter l'étude aux propositions de réforme de l'impôt sur le revenu tel que le laissait entendre la motion originale. Toutefois, je dois dire, si j'ai bien compris, que le travail d'un tel comité dépendrait évidemment du mandat qui lui serait donné par les organismes qui ont créé le comité, soit la Chambre des communes et le Sénat.

La Chambre des communes serait représentée à ce Comité, non plus par 12 membres, tel que proposé au début, mais par 20. Je pense que cela permettrait à tous ceux qui font partie du Comité des finances d'être aussi membres du comité mixte. Le gouvernement a aussi l'intention de nommer les libéraux, membres du Comité des finances, au comité mixte. Et le président du Comité des finances

[Texte]

And it would be possible for the Chairman of the Finance Committee to be the chairman from the House of Commons on the joint committee.

This change would also permit the other parties to nominate their members on the Finance Committee to serve on the joint committee.

The Chairman: Mr. Gray, on the question of the chairman I think it would be up to the Committee to decide who would chair it.

Mr. Gray: I said it would be possible. I am stating the effect of these changes.

The Chairman: I am sorry.

An hon. Member: That will be very desirable.

An hon. Member: You are not looking for additional glory.

Mr. Gray: Also, the reference in the motion to quorums would be changed to follow the same wording as in the Standing Orders of the House. So that the requirements for quorums would be the same for this as for other standing committees of the House.

I have the proposed draft motion here—I can distribute copies—and I will just read it:

That the presence of a quorum shall be required whenever a vote, resolution or other decision is to be taken by the committee, provided that the committee by resolution may authorize the Chairman to hold meetings to receive and authorize the printing of evidence when a quorum is not present;

Again, this is the same provision under which this and other standing committees operate. Also, the motion would contain the same provision as the standing orders to enable non-members of the Committee to take part in proceedings of the Committee, subject of course to the right of the Committee to limit such participation. The wording would be, again following the standing orders:

That any member of either House who is not a member of the committee may, unless the committee otherwise orders, take part in the public proceedings of the committee, but may not vote or move any motion, nor shall such a member be part of any quorum; and

This is the same provision under which this and other standing committees of the House presently operate. Wording would also be

[Interprétation]

pourrait être le président de la Chambre des communes au comité mixte.

Ce changement permettrait aussi aux autres partis de nommer leurs membres du Comité des finances, au comité spécial mixte.

Le président: Je pense que pour ce qui est de la présidence monsieur Gray, c'est au Comité de décider.

M. Gray: J'ai dit que ce pourrait être possible. Je parle des effets de ces changements.

Le président: Je m'excuse.

Un député: Ce serait très souhaitable.

Un député: Il ne s'agit pas de rechercher la gloire.

M. Gray: La motion sur le quorum devra être changée et suivre ce que dit l'article du règlement de la Chambre, de sorte que, pour le quorum, on demanderait à ce Comité la même chose que l'on demande aux autres comités permanents de la Chambre.

J'ai ici la proposition et je peux en distribuer des exemplaires. Je vais simplement la lire:

Il faudra avoir quorum chaque fois que le Comité devra prendre un vote, une résolution ou d'autres décisions, à condition que le Comité, par résolution, puisse autoriser le président à tenir des réunions, à entendre et à faire imprimer les témoignages, lorsqu'il n'y aura pas quorum.

Il s'agit de la même disposition en vertu de laquelle le Comité ainsi que d'autres comités permanents fonctionnent. De plus, la motion renfermerait la même disposition que le Règlement et permettra aux personnes qui ne sont pas membres du Comité de participer aux débats du Comité. Naturellement, le Comité serait libre de limiter cette participation. Conformément au Règlement, le texte se lirait ainsi:

Tout député qui n'est pas membre d'un comité permanent ou spécial peut, sauf si la Chambre ou le Comité en ordonne autrement, prendre part aux délibérations publiques du Comité, mais il ne peut ni y voter ni y proposer une motion et il ne doit non plus faire partie d'aucun quorum, et

C'est exactement dans ces conditions que ce Comité-ci et d'autres comités de la Chambre siègent. On ajouterait aussi certains termes

[Text]

added to authorize the committee to retain expert, technical and secretarial assistance, so it would not be necessary to come back to the House later for such authority.

I am putting forward this information in full recognition of the fact that the House may not be in a position to deal with such a motion at this time or in the very near future. However, I wish to raise this matter now in order to carry out, as I have said, the request implied in the motion to table which was adopted by this Committee and also so that if some degree at least of all-party consensus arose out of the discussions which would follow the remarks I am making and the consultations I refer to, the House, once it was ready to do so, would be able to dispose of a motion to set up the committee in question more quickly than might otherwise be the case.

There is another reason which makes it useful, in my opinion, for the raising of this matter at this time—and I am just about to conclude, Mr. Chairman.

The Chairman: I was going to suggest that we follow the rules in the House, that a motion should be as short as possible.

Mr. Gray: I am not making a motion, Mr. Chairman; I am providing the explanations which were requested by the Committee.

The Chairman: That is what I had in mind.

Mr. Gray: The only legislation remaining before the Senate at this time is the Official Languages Bill, following disposition of which I presume it would be the intention of the Senators to adjourn.

Mr. Lewis: They are always lucky.

Mr. Gray: No comment.

It would be my suggestion that following the conclusion of our discussions on this matter in this Committee and unless there are strong and valid objections, the Senate could proceed later today, if it wished to do so, to consider a motion in the terms I have outlined to authorize the participation of Senators in such a joint committee and the House could proceed at a later date in this session to deal with the motion along the same lines pertaining to the participation of its own members in such a Committee.

I hope that what I have put forward with regard to the creation of the committee on tax reform will commend itself to the members of this Committee and the members of the House generally. If the motion is adopted

[Interpretation]

pour autoriser le Comité à retenir les services d'experts, de techniciens et de secrétaires. Il ne serait donc pas nécessaire de revenir plus tard pour avoir une telle autorisation.

Je vous signale ces renseignements en sachant parfaitement que la Chambre puisse ne pas être en mesure de traiter d'une motion comme celle-ci à l'heure actuelle ou dans un avenir très rapproché. Toutefois, je tiens à soulever cette question maintenant afin de répondre à la demande impliquée dans la motion présentée qui a été adoptée par le Comité et si on arrive à un certain accord des parties au cours du débat qui accompagnera mes remarques et les entretiens auxquels je fais allusion, une fois qu'elle serait prête à le faire, la Chambre pourrait se prononcer sur une motion destinée à constituer le comité en question d'une façon plus rapide qu'elle ne le ferait autrement.

Une autre raison rend cette question utile à l'heure actuelle. J'en arriverai bientôt à une conclusion, monsieur le président.

Le président: J'allais proposer que l'on suive les règlements de la Chambre, à savoir qu'une motion soit aussi brève que possible.

M. Gray: Je ne présente pas de motion, monsieur le président. Je fournis seulement les explications exigées par les membres du Comité.

Le président: C'est ce que j'avais à l'esprit.

M. Gray: Justement. Il reste encore le Sénat. Le Sénat n'a qu'à régler la question, à sanctionner le Bill des langues officielles, après quoi, en fin de compte, je pense, le Sénat voudra ajourner.

M. Lewis: Ils ont toujours toutes les chances.

M. Gray: Sans commentaires.

A la suite du débat de la question au Comité et à moins qu'il n'y ait des objections fortes et valables, le Sénat pourrait, plus tard au cours de la journée s'il le voulait, continuer à étudier une motion sous la forme que j'ai donnée pour autoriser la participation des sénateurs à un tel comité conjoint et la Chambre pourrait plus tard au cours de la session, traiter la motion dans le même ordre d'idée relatif à la participation de ses membres au sein de ce Comité.

J'espère que ce que j'ai avancé au sujet de la création du Comité sur la réforme fiscale se fera valoir aux membres du Comité et de la Chambre en général. Si la Chambre et le Sénat approuvent cette motion, tous les mem-

[Texte]

in this session by the House and the Senate all the members of this Committee will be able to play a key role in consideration of the government's proposals for tax reform and such consideration will be able to proceed in a way consistent with the urgency placed upon tax reform by the Canadian people.

The Chairman: May I invite the representatives of each party here to make a comment.

Mr. Lewis: My comment would be very short. May I ask a question? There was an apparent contradiction in what Mr. Gray read that I would like cleared up. He was at some pains to indicate that the intention is that the motion of reference would not be limited to income tax. Then he went on to say that of course it depended on the terms of reference that each House would adopt. Why that caveat? It makes me a little suspicious.

Mr. Gray: Of course, as Mr. Benson said in the House, the government's white paper, which it hopes to present before the fall session of the House, would deal with reform of personal and corporate income tax. A suggestion was made—perhaps I can give credit to the originator of the suggestion, Mr. Lambert—that it would be appropriate if the committee's title would not be simply that of a committee on income tax reform so that if, as time went on, the government had other proposals to make on tax reform the committee would be in a position to look at them and to study them without the need for further motions in the House.

Mr. Lewis: Then my suspicion was correct. What you are in effect saying is that the title of the special committee would be the general title of tax reform but that you expect that the terms of reference to the committee will be limited to consideration of the paper and therefore limited to consideration of income tax reform only.

Mr. Gray: That is my present understanding. It could well be that once such consideration was completed there could be other

• 1605

proposals. But I took pains to state it in this way so that there would not be any misunderstanding as to the effect of the change in the title.

Mr. Lewis: I wanted to be sure. I should say very briefly to you, Mr. Chairman, that as far as my colleague and I are concerned we will not agree to a motion whose terms of reference are limited to a consideration of income tax reform only. In our view, the

[Interprétation]

bres du Comité pourront jouer un rôle-clé relatif aux études du gouvernement en matière de réforme fiscale. Cette étude sera poursuivie de façon à répondre à la situation d'urgence de la réforme fiscale pour la population du Canada.

Le président: Puis-je inviter les membres de chaque parti présent à faire des commentaires?

M. Lewis: Je serai bref. Puis-je poser une question? Il y a une contradiction apparente dans ce que M. Gray a lu et que je voudrais éclaircir. Il avait quelques difficultés à dire que la motion de référence ne se limiterait pas uniquement à l'impôt sur le revenu. Ensuite, il a ajouté que cela dépendait naturellement du mandat qui serait adopté par chaque chambre. Pourquoi cette opposition? Cela ne me paraît pas très clair.

M. Gray: Comme M. Benson l'a dit à la Chambre, le Parlement voudrait présenter avant l'automne un document au sujet de la réforme de l'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés. On a proposé et je voudrais en donner le crédit à M. Lambert, son auteur, qu'il serait approprié, que le Comité ne s'appelle pas uniquement un Comité de la réforme de l'impôt sur le revenu pour que, si le gouvernement a d'autres propositions à faire en matière de réforme fiscale le Comité soit en mesure de les étudier sans que l'on ait besoin de présenter d'autres motions à la Chambre.

M. Lewis: Alors, j'avais raison d'avoir des doutes. En fait, vous dites que le titre du Comité spécial serait le titre général de la réforme fiscale, mais vous espérez que le mandat du Comité sera limité à l'étude du document et, par conséquent, à l'étude de la réforme de l'impôt sur le revenu.

M. Gray: C'est ce que je comprends pour l'instant. Il se pourrait que lorsque ces études seront terminées, il y ait d'autres propositions. Mais j'ai pris la peine de la formuler de cette manière afin qu'il n'y ait pas de malentendus sur le changement de ce titre.

M. Lewis: Je voulais en être certain. Je devrais dire très brièvement, monsieur le président, que mes collègues et moi-même n'accepterons pas une motion dont les termes de limite à l'étude de la réforme de l'impôt sur le revenu. A notre avis, la réforme de

[Text]

reform of our tax structure is urgent and important and there are other areas which are as urgent as reform of the income tax, including areas in which there is now no tax, and all those areas ought to be considered in considering tax reform. We will not agree to the proposed motion.

Mr. Gray: It would be my view that...

Mr. Lewis: I refer to capital gains tax and the like which we now do not have. I cannot see how you can talk about tax reform by dealing only with one part, although an important part of tax structure, instead of dealing with the whole tax structure.

Mr. Gray: I think that...

The Chairman: I am very sorry gentlemen, I do not think we will continue that discussion.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I do not think we should leave what I think is a very serious misapprehension on the floor. The question of capital gains tax is part of the over-all question of the reform of the corporate and personal income tax. This was dealt with, for example, in the Carter Report, which Mr. Lewis seems to express a great deal of interest in. I think it is obvious that if the government's proposals are to cover the area of the corporate and personal income tax then the suggestion as to what may or may not be in it on Mr. Lewis' part is not really fair.

Mr. Lewis: So there is no misunderstanding, my suggestion is that if you give the committee the general title of the Special Committee on Tax Reform the terms of reference ought to be to submit to the committee the government's white paper and a general study of tax reform. There is no reason that that cannot be in the motion and the committee can then decide how much of it it deals with.

Mr. Gray: But, Mr. Lewis, this is a matter for argument on the terms of the order of reference. All we are trying to do at this point is to discuss what might be in a motion to be presented to the House at a later date on the structure of the committee. I readily sought authority to accept Mr. Lambert's suggestion with respect to the title so that there will be no argument at a later date that the title of the committee was not such that it could consider a wide order of reference, if that would be the case.

The Chairman: Mr. Lambert.

[Interpretation]

notre régime fiscal est importante et urgente et il y a d'autres questions qui sont tout aussi pressantes que celle de la réforme de l'impôt sur le revenu, y compris des domaines où il n'y a pas encore de taxes. Toutes ces questions doivent être étudiées en même temps que la réforme fiscale. Nous n'approuverons pas le projet de motion.

Mr. Gray: Je serais d'avis que...

Mr. Lewis: Je fais allusion à l'impôt sur les gains en capital et à d'autres qui n'existent pas encore. Je ne vois pas comment vous pouvez parler de réforme fiscale en étudiant seulement un aspect, même si cet aspect du régime fiscal est fort important, au lieu de traiter de tout le régime fiscal.

Mr. Gray: Je crois que...

Le président: Je suis désolé, messieurs, je ne crois pas que nous allons continuer cette discussion.

Mr. Gray: Monsieur le président, je ne pense pas que nous devrions laisser flotter ce grave malentendu. La question de l'impôt sur les plus-values de capitaux est une partie intégrante de la réforme de l'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés. On en a parlé notamment dans le rapport Carter auquel monsieur Lewis semble s'intéresser vivement. Il est évident, je pense, que si les propositions du gouvernement doivent toucher l'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés, la suggestion de monsieur Lewis n'est pas tout à fait juste.

Mr. Lewis: Il n'y a donc pas de malentendus. A mon avis, si le Comité est appelé le Comité spécial de la réforme fiscale, les termes exigeraient peut-être de présenter au Comité le livre blanc du gouvernement et une étude générale de la réforme fiscale. Je ne vois pas pourquoi cela ne peut pas être inclus dans la motion. Le Comité pourra ensuite décider dans quelle proportion elle s'y rattache.

Mr. Gray: On pourrait discuter des termes de la motion de renvoi. Pour l'instant, nous essayons de déterminer ce que la motion qui sera présentée plus tard à la Chambre doit renfermer au sujet des structures du Comité. J'ai demandé la permission d'accepter la proposition de monsieur Lambert au sujet du titre du Comité, pour qu'il n'y ait aucun doute plus tard. Ainsi, le titre du Comité ne permettrait pas de vaste mandat, si tel était le cas.

Le président: Monsieur Lambert.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): I suggested changes in the title and the order of creating the committee precisely so that we could discuss the subjects that Mr. Lewis has raised.

Mr. Lewis: Mr. Gray raised the question of the terms of reference in his presentation and what the terms of reference would be, so I responded to them. But I agree entirely if the motion of this Committee is limited merely to the structure of the committee.

The Chairman: Certainly.

Mr. Lewis: And if the terms of reference are not included there is no commitment on that. That is fine with me.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Lambert (Edmonton West): May I say one thing. I trust that certain administrative arrangements will be made though prior to this committee's sitting—and all members know what administrative arrangements I am referring to.

M. Latulippe: Monsieur le président, comme nous avons des invités de marque et que cette discussion va probablement durer longtemps, je préférerais pour ma part que nous ayons une réunion spéciale pour étudier ce problème à fond et que nous passions aux affaires courantes.

Le président: Je crois, monsieur Latulippe, que ce n'est pas à nous de décider quelle motion le gouvernement va présenter à la Chambre. On demande un consensus, c'est l'opinion des membres, mais ce n'est pas à nous de décider ce que le gouvernement va déposer à la Chambre. Ce n'est pas un comité qui décide du sujet à étudier, mais c'est la Chambre qui a cette prérogative.

M. Latulippe: Non, mais nous faisons part à la Chambre de certains principes, mais comme ceux-ci font l'objet de longues discussions, nous pourrions les remettre à plus tard et convoquer une réunion à cet effet.

• 1610

M. Gray: La raison pour laquelle cette question a été soulevée est, pour répondre aux demandes des membres du Comité, premièrement, d'avoir des explications sur les tentatives faites par le gouvernement jeudi dernier, de proposer une motion à l'effet de créer une commission mixte sur la réforme fiscale et deuxièmement, d'informer les membres de ce Comité des changements que le gouvernement sera prêt à faire à la motion une fois qu'elle sera présentée, des change-

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai proposé que l'on change le titre et l'ordre destiné à créer le Comité afin de pouvoir étudier les questions soulevées par monsieur Lewis.

M. Lewis: Monsieur Gray a parlé du mandat du Comité dans son allocution et de la nature possible de ce mandat. Je leur ai donc répondu. Mais je suis tout à fait d'accord avec vous que la motion se limite à la structure du Comité.

Le président: Tout à fait d'accord.

M. Lewis: Si le mandat du Comité n'est pas précisé dans cette motion, il n'y a aucun engagement. Très bien.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Lambert: Je pense que certains arrangements administratifs seront pris avant que le Comité ne siège. Tous les membres du Comité savent de quelles dispositions je parle.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, as we have distinguished guests and as this discussion will probably be long, for my part I would prefer that we hold a special session to discuss this matter thoroughly and that we should go on with our current business.

The Chairman: I believe, Mr. Latulippe, that it is not up to us to decide what motion the government will place before the House. We are asking for a consensus, for the opinion of the members, but it is not up to us to decide what will be introduced in the House. It is not up to the Committee to decide about the subject to be studied, this privilege belongs to the House.

Mr. Latulippe: No, but we advise the House about certain principles, but as these are the subject of long discussions, we could put them off to some other time and have a special sitting.

Mr. Gray: The reason this question has been raised is, to answer the requests of the members of the Committee, first to receive explanations about the government's attempts last Thursday to introduce a motion to create a joint committee on tax reform and secondly to inform the members of the Committee of the changes which the government would be disposed to make in the motion once it is introduced, changes which will allow a wider participation on the part of the members who

[Text]

ments qui permettront une plus large participation des députés qui sont actuellement membres de cette commission des finances. Il ne nous appartient pas présentement de voter sur une telle motion.

M. Latulippe: En principe, j'accepte votre décision, et j'accepte aussi que les discussions générales sur l'imposition, tel que M. Lewis l'a préconisé, fassent partie de cet exposé.

The Chairman: Mr. Saltzman, what do you intend to do with your motion which you placed before the Committee last week? Is it your intention to have the Committee decide on it?

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, the President of the Privy Council, in reply to a question I asked him in the House, has clarified the position to my satisfaction. He has apologized for not informing the Committee, he has indicated that this was not done intentionally, and I am prepared to accept his word on this. There has been an error in not informing the Committee and therefore there is no need, as I see it at this moment, for my motion. I am quite prepared to withdraw it, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you. Is there any more discussion on the matter, gentlemen?

Is the Committee agreeable to Mr. Saltzman withdrawing his motion?

Some hon. Members: Agreed.

Le président: D'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: Monsieur Latulippe, nous revenons au taux d'intérêt actuel.

M. Latulippe: Monsieur le président, monsieur le gouverneur de la Banque du Canada, je voudrais traiter d'une façon particulière de la responsabilité ou plutôt des responsables de l'augmentation des taux d'intérêt. Présentement, est-ce vous-même, monsieur le gouverneur de la Banque du Canada, qui décidez d'augmenter les taux d'intérêt, est-ce votre propre décision?

Mr. Rasminsky: No, sir, the influences that result in an increase in interest rates are not personal ones. There is no individual, whether he be in the Bank of Canada or elsewhere, who one can say with any semblance of truth is responsible for the rise in interest rates. What is responsible for the rise in interest rates is the basic forces that are operating in the economy. Interest rates rise because the demand for funds, the demand for credit is rising more rapidly than the supply of funds

[Interpretation]

are presently on this finance commission. It is not up to us to vote on this motion.

Mr. Latulippe: In principle I accept your decision, and I also accept that the general discussions on fiscal matters as proposed by Mr. Lewis, be part of this statement.

Le président: Monsieur Saltzman, que voulez-vous faire de la motion dont vous avez saisi le Comité la semaine dernière? Désirez-vous que le Comité rende une décision à ce sujet?

M. Saltzman: Monsieur le président, le président du Conseil privé, en réponse à une question que je lui ai posée à la Chambre, m'a précisé sa position. Il s'est excusé de ne pas avoir renseigné le Comité et il a indiqué que cela n'avait pas été fait intentionnellement. Je suis prêt à accepter sa parole. On a commis une erreur, en n'informant pas le Comité, et par conséquent, il n'est pas nécessaire maintenant d'adopter la motion que j'ai présentée. Je suis prêt à la retirer, monsieur le président.

Le président: Merci. Y a-t-il autre chose à ajouter, messieurs?

Le Comité est-il d'accord pour que monsieur Saltzman retire sa motion?

Des voix: D'accord.

The Chairman: Agreed?

Some Members: Agreed.

The Chairman: We will now return to the present interest rates, Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, Mr. Governor of the Bank of Canada, I would like to speak in a special manner about the responsibility or about those who are responsible for the rise in interest rates. At the present time, are the decisions taken by yourself as Governor of the Bank of Canada when you decide to raise the rates of interest, are you the one who makes the decision?

M. Rasminsky: Non, monsieur. Les influences exercées pour augmenter les taux d'intérêt ne sont pas des influences personnelles. Personne, de la Banque du Canada ou d'ailleurs, disons, de façon vraisemblable, personne n'est tenu responsable de l'augmentation des taux d'intérêt. Ce sont les pouvoirs de base qui agissent dans notre économie. Les taux d'intérêt augmentent, parce que la demande d'argent, la demande de crédit augmente plus rapidement que l'offre des capi-

[Texte]

or the supply of savings that is available to satisfy that demand.

In this process the influences that are operating are of various characters. I suppose the basic influence is the demand for funds from the private sector of the economy to finance spending plans, whether plans for spending on personal consumption in the case of consumer credit or plans for spending on business capital expenditures. In the public sector of the economy the government exercises an influence by the state of its own fiscal accounts. If the government revenues from all sources are greater than the government expenditures then the government will be supplying funds to the market, in other words it will be repaying outstanding debt, which will tend to reduce the level of interest rates. If, on the other hand, the government expenditures for all purposes is greater than government receipts from all sources, then the government will be a borrower of funds in the market, and this is a factor tending to raise interest rates. This whole process takes place within a framework of credit conditions on which the central bank itself exercises some influence.

• 1615

If the central bank reaches the conclusion that in all the circumstances prevailing in the economy the level of interest rates prevailing and the level of availability of credit is one which, broadly speaking, is appropriate to the economic circumstances of the country, including its international position, then the central bank will seek to manage or will manage the cash reserves in such a way as to attempt to maintain that level. If the central bank reaches the conclusion that the demand for goods and services is outstripping the potential supply of goods and services to a degree which is bringing about inflationary pressures, threatening the continuance of the economic expansion and threatening to cause economic difficulties then, through the way it manages the cash base, it will restrain the growth of the use of credit and this will be an influence tending to raise interest rates.

Le président: Monsieur Latulippe?

M. Latulippe: Depuis 1867, le Canada est administré selon les données explicites de la Constitution, et tant que celle-ci n'aura pas été changée, c'est elle qui a force de loi ou d'autorité.

Alors présentement, je crois savoir qu'il y a bien des facteurs, dont le gouverneur a fait état, qui contribuent à l'augmentation des

[Interprétation]

taux ou l'offre des épargnes disponibles pour répondre à cette demande.

Et dans ce cas-là, les influences qui s'exercent sont diverses. Je présume que l'influence principale provient de la demande d'argent du secteur privé de l'économie pour financer les programmes des dépenses, qu'il s'agisse de dépenses de consommation personnelle dans le cas du crédit à la consommation ou encore des dépenses en immobilisation des entreprises. Dans le secteur public de l'économie, le gouvernement exerce une influence par l'état de sa propre comptabilité. Si les revenus du gouvernement qui proviennent de toutes les sources sont plus élevés que les dépenses du gouvernement, le gouvernement fournira alors des fonds au marché, c'est-à-dire que le gouvernement remboursera une partie de ses dettes, ce qui tendra à diminuer les taux d'intérêt. Mais, d'autre part, si les dépenses globales du gouvernement sont plus élevées que ses revenus, alors, le gouvernement empruntera des fonds sur le marché. Il y aura ainsi tendance à augmenter les taux d'intérêt. Tout cela existe à l'intérieur de certaines conditions de crédit sur lesquelles la banque centrale elle-même exerce une certaine influence.

Si la banque centrale conclut que dans toutes les circonstances de l'économie, le taux de l'intérêt, et la disponibilité de crédit, de façon générale, conviennent aux conditions économiques du pays, notamment sa position internationale, la banque centrale essaiera alors de maintenir ou maintiendra les réserves en espèces de façon à chercher à maintenir le même niveau. Si la banque centrale décide que la demande de biens et de services dépasse l'offre éventuelle de biens et de services à un degré qui entraîne des pressions inflationnistes, menace l'expansion économique et pourrait entraîner des difficultés économiques, par son administration des liquidités, cela freinera l'utilisation du crédit et cela tendra à faire augmenter les taux d'intérêt.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Since 1867, Canada is administered according to the explicit provisions of the Constitution and as long as this Constitution is not changed, it is the law or authority in force.

Now, at present, I think I know there are many factors, as mentioned by the Governor, which cause the rate of interest to rise, but

[Text]

taux d'intérêt, mais il reste, cependant, que s'ils sont décidés, appliqués par la Banque du Canada, eh bien, je suis d'avis que nous sortons des cadres de la Constitution.

Au chapitre 91 sur les Pouvoirs du parlement, l'article 19 mentionne carrément, très précisément, sans échappatoire ni aucune chance d'ambiguïté que le taux de l'intérêt de l'argent fait partie des pouvoirs et prérogatives du gouvernement fédéral. Ce pouvoir n'appartient donc ni aux provinces, ni aux municipalités, ni aux compagnies, ni aux banques, ni aux pays étrangers, il appartient au gouvernement fédéral. Ce n'est même pas au gouverneur de la Banque du Canada...

M. Lewis: Gouvernement fédéral?

M. Latulippe: Au gouvernement fédéral.

M. Lewis: Au Parlement fédéral.

M. Latulippe: Au Parlement, si vous voulez.

M. Lewis: C'est une différence très importante.

M. Latulippe: Ce n'est même pas au gouverneur de la Banque du Canada qu'il appartient de fixer les taux d'intérêt.

Le président: Monsieur Latulippe, quels taux d'intérêt? Le gouverneur vient de vous dire que ce n'est pas la Banque du Canada qui décide du taux d'intérêt, excepté celui qu'elle demande aux banques à charte.

M. Latulippe: L'augmentation des taux d'intérêt de la Banque du Canada.

Le président: Non, mais ce n'est pas la Banque du Canada qui décide du taux d'intérêt en général.

M. Latulippe: Voyons, voyons. C'est l'augmentation du taux de la Banque du Canada...

Le président: Monsieur Latulippe, nous ne discutons pas de la Constitution, mais bien du taux d'intérêt.

M. Latulippe: L'intérêt fait partie d'une certaine constitution et celle-ci, d'après ce que je peux entrevoir, n'est pas respectée. Je crois qu'il y a des décisions qui se prennent par des gens qui ne sont pas autorisés à le faire. Carrément et catégoriquement, cela appartient au gouvernement du Canada, donc aux 264 députés élus par le peuple du Canada, y compris les 29 ministres et, particulièrement, le ministre des Finances, en accord avec le premier ministre et le ministre de la Justice et en accord aussi avec le gouverneur de la Banque du Canada.

[Interpretation]

the fact remains, however, that if they are decided upon, if they are applied by the Bank of Canada, I think that we are overstepping the Constitution.

In Chapter 91 on the Powers of Parliament, Section 19 mentions very definitely without any ambiguity that the rate of interest of money is under the direct jurisdiction of the federal government. Therefore, this power is not given to the provinces, municipalities, companies, banks or foreign countries. These powers belong to the federal government. It is not up to the Governor of the Bank of Canada...

Mr. Lewis: The federal government?

Mr. Latulippe: The federal government.

Mr. Lewis: To the federal parliament.

Mr. Latulippe: To Parliament, as you wish.

Mr. Lewis: This is a very important difference.

Mr. Latulippe: And not even the Governor of the Bank of Canada can fix the rates of interest.

The Chairman: Mr. Latulippe, what rates of interest do you mean? The Governor has just told you that it is not the Bank of Canada which decides on the rate of interest except the rates which are charged by the Bank of Canada to the chartered banks.

Mr. Latulippe: The rise in the rates of interest of the Bank of Canada.

The Chairman: No, it is not the Bank of Canada which decides on the rate of interest in general.

Mr. Latulippe: Come! Come! It is the increase of the Bank of Canada rates...

The Chairman: We are not discussing the Constitution, Mr. Latulippe, we are discussing the rates of interest.

Mr. Latulippe: This comes under a certain constitution and, as far as I can see, this constitution is not respected. I think that decisions are being made by people who do not have the power to make them. This is up to the Government of Canada definitely and therefore to the 264 members elected by the people, including the 29 ministers and especially, the Minister of Finance in agreement with the Prime Minister and the Minister of Justice, also jointly with the Governor of the Bank of Canada.

[Texte]

Dans toute législation, ou toute opération administrative, il s'agit toujours de finance, d'économie, d'administration et de justice. Voilà pourquoi, le premier ministre, les ministres de la justice et des finances sont les trois premiers...

• 1620

Le président: Monsieur Latulippe, je m'excuse, vous étiez membre du comité des Finances, lorsque nous avons révisé la charte de la Banque du Canada, à qui le Parlement a accordé certains pouvoirs et je crois que ceux-ci sont exercés suivant l'approbation du Parlement.

M. Latulippe: Monsieur le président, j'ai sous les yeux un article du volume VI des Statuts révisés 1952, contenant les paragraphes 14, 15 et 19, et qui n'a jamais été modifié. C'est de cela que je suis en train de discuter. On n'a apporté aucun changement à ces articles; la Banque du Canada joue un rôle, mais peut-être outrepasse-t-elle ses pouvoirs?

Le président: Je crois de nouveau, monsieur Latulippe, qu'il n'appartient pas à ce Comité de statuer si la Banque du Canada agit selon la Constitution ou non. Nous avons à décider du taux d'intérêt.

M. Latulippe: C'est justement de cela que je parle.

Le président: Nous n'avons pas à décider, nous avons à l'étudier.

M. Latulippe: C'est justement de cela que je parle, ceux qui sont autorisés à décider des taux d'intérêt monsieur le président.

Le président: C'est faux.

M. Latulippe: C'est justement le bon temps, je suis dans le sujet.

Le président: Vous n'êtes pas dans le sujet, monsieur Latulippe, je regrette beaucoup. Dans quelque temps, si vous voulez employer la monnaie que vous voulez, allez-y.

M. Lewis: Cela va prendre pas mal de temps.

M. Latulippe: Encore au 1^{er} juillet 1969, si l'on veut parler des causes des augmentations des taux d'intérêt et du déséquilibre de notre économie, notre gouvernement du Canada a renouvelé \$225 millions d'obligations à 5 p. 100, au taux d'intérêt de 8 donc, 3 p. 100 de majoration, 60 p. 100 de majoration du taux de l'intérêt sur ces \$225 millions. Cela permettra à chaque capitaliste du Canada de retirer \$30,000 de plus d'intérêt par million. Il percevait déjà \$50,000 d'intérêt pour son mil-

[Interprétation]

In all legislation, in all administrative actions, finance is always involved as well as the economy, the administration and justice. That is why the Prime Minister and the Minister of Justice and the Minister of Finance are the first three...

The Chairman: I am sorry, Mr. Latulippe, you were a member of the Finance Committee when we revised the charter of the Bank of Canada. The Bank of Canada has received certain powers from Parliament and I think that these powers are exercised with the approval of Parliament.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, I have here a Section of, Volume VI of the Revised Statutes of 1952, containing paragraphs 14, 15 and 19 which have never been amended. This is what I am discussing. These sections have never been changed; the Bank of Canada plays a rôle, but maybe goes beyond its powers.

The Chairman: I repeat, Mr. Latulippe, it is not up to this Committee to decide if the Bank of Canada is acting according to the Constitution or not. What we have to decide is the rate of interest.

Mr. Latulippe: This is precisely what I am talking about.

The Chairman: Not to decide, I mean, to study the rate of interest.

Mr. Latulippe: That is what I mean, those who are authorized to raise the interest rates, Mr. Chairman.

The Chairman: This is not true.

Mr. Latulippe: This is exactly the right time. I am on the subject.

The Chairman: You are off the track, Mr. Latulippe, I am very sorry. You have a certain length of time use it as you wish.

Mr. Lewis: It will take quite a bit of time.

Mr. Latulippe: Even on the 1st of July, 1969 if we want to speak of the causes of the rise of the rate of interest and the imbalance of our economy, our Government of Canada has renewed \$225 million of bonds at 5 per cent at the interest rate of 8, that is a 3 per cent rise, a 60 per cent increase of the rate of interest on those \$225 million. This will allow each capitalist in Canada to draw \$30,000 more in interest per million. He already drew \$50,000 in interest for his million and he will

[Text]

lion, dorénavant, il en recevra \$80,000 par année sans un pouce d'ouvrage de plus. Ceci contribue à l'augmentation des taux d'intérêt.

Je crois que le président de la Banque sera d'accord avec moi pour admettre que toute augmentation d'intérêt sur les obligations ou de tout autre intérêt contribue à la hausse du coût de la vie et on ne voit pas comment ceci pourra aider à équilibrer l'économie. Mais ce sont encore les impôts payés par le peuple, c'est lui qui paiera ces hausses de taux d'intérêt. Voilà un exemple concret et que l'on cesse un peu de parler dans l'abstrait, dans le vide intellectuel, essayant de faire croire qu'il ne s'agit jamais de personne. Il s'agit toujours de quelqu'un et, dans le cas présent, nous voyons comment il se fait que, dans le même pays, les riches deviennent toujours plus riches vis-à-vis les pauvres qui s'appauvrissent davantage. Quand les taux d'intérêt sont de l'ordre de 10 p. 100, 24 p. 100, tel que demandé par les banques aujourd'hui, c'est de nature à augmenter l'actif des banques et leurs profits. Lorsqu'une telle chose se produit, c'est l'argent qui disparaît du peuple et cela n'arrange pas la situation. Cela donne plus d'argent aux banques et celles-ci font encore plus de publicité pour prêter cet argent à des taux d'intérêt qui n'ont pas de sens. Alors, vous dites que c'est une bonne chose d'avoir des riches dans un pays? On ne vous dit pas le contraire, et on ne veut pas les faire disparaître.

Le président: C'est une bonne chose d'avoir des riches.

M. Latulippe: On vous demande de répartir l'équilibre national entre tous les citoyens du Canada et non pas d'agrandir indéfiniment l'écart qui les sépare les uns des autres. L'augmentation du taux d'intérêt qui crée justement l'inflation vient justement...

Le président: Silence messieurs.

M. Latulippe: ... vient justement augmenter, déséquilibrer l'économie nationale et élargir indéfiniment l'écart qui les sépare les uns des autres. Alors, nous ne sommes pas contre les millions et les milliards, il nous en faut dans un pays prospère, mais ils ne doivent pas faire oublier les piastres et les cents nécessaires à la vie des citoyens qui y ont droit, qui ont droit à un revenu, un pouvoir d'achat convenable correspondant au coût de la vie qui grimpe justement du fait de la hausse des taux d'intérêt et de tout profit sur les capitaux qui amènent aussi des augmentations de salaires plus élevées des employés pour leur travail. Ce qui devient encore plus important dans cette question primordiale de la hausse des taux d'intérêt,

[Interpretation]

in future receive \$80,000 per year without any more work. This contributes to the rise in the rate of interest.

I think the Governor of the Bank of Canada will agree that any rise in the rate of interest on bonds or of any interest constitutes an increase in the cost of living and we do not see how this will help to balance the economy. But these are all taxes on the people and it is the people who will pay for this rise of interest. This is a concrete example and we should stop talking in the abstract, in an intellectual vacuum, as if this did not concern people. It does concern the people and in this present case we see that in our country, the rich are becoming richer and the poor are becoming poorer. When we have interest rates of 10 per cent and 24 per cent interest as charged by the banks, this increases the assets of the banks and their profits. When this happens, this is money which is taken away from the people and this does not improve the situation. The banks have more money and they advertise more to lend this at higher rates. This does not make sense. You say that it is a good thing to have rich people in the country? We are not saying the contrary and we do not want to abolish the rich.

The Chairman: It is a good thing to have rich people.

Mr. Latulippe: We are asking you to establish the balance in the economy of Canada and not to have such a wide gap.

This increase of interest, which creates inflation, causes precisely...

The Chairman: Silence, gentlemen.

Mr. Latulippe: ... causes arise, an imbalance in the national economy and enlarges indefinitely the gap that separates them. We are not against millions and billions of dollars in prosperous countries but these millions and billions should not cause us to forget these dollars and the cents which are necessary for the people to live, people who have a right to a revenue, to an adequate purchasing power corresponding to the cost of living which climbs just because of the increase of interest rates and all profits on capital which bring also increases, higher salaries to the employees for their work. This becomes even more important in this primary question of the rise of the rate of interest, of the increase in the cost of living, par all the processes

[Texte]

du coût de la vie, par tous les procédés provenant de l'inflation, c'est que cet accroissement du coût de la vie affecte non seulement les 8 millions de citoyens qui ont des revenus par leur capital et leur travail, mais aussi les 13 millions qui n'ont ni travail ni capital, aucun revenu personnel et aucun pouvoir d'achat personnel, qui sont dépendants.

Voilà donc, messieurs, que c'est la Constitution du Canada, elle-même, au chapitre 91, qui attribue le pouvoir de fixer les taux de l'intérêt au gouvernement du Canada, au gouvernement fédéral. Cela est bien mentionné à l'article 19 du chapitre 91. Au même chapitre 91, la même Constitution qui nous régit encore, mentionne de plus que les pouvoirs du Parlement comprennent le cours monétaire et le monnayage. Article 14; les banques, la constitution en corporation des banques et l'émission du papier-monnaie, article 15.

Donc, pour résumer tout cela, c'est au Parlement du Canada que la Constitution confère les pouvoirs sur l'intérêt d'argent, sur le cours monétaire et la moyenne sur les banques et l'émission du papier-monnaie. Voilà les articles 14, 15 et 19 du Chapitre 91 de notre Constitution du Canada, établie en 1867, il y a plus de 102 ans.

Est-ce que le gouvernement du Canada est à Washington? Est-ce que le Gouvernement du Canada est à Bay Street, à Toronto, ou sur la rue St-Jacques, à Montréal? Est-ce que le Gouvernement du Canada est à la Bourse de Toronto, de Montréal ou de Vancouver? Pour ma part je crois que le gouvernement du Canada est à Ottawa, que les 264 députés élus par le peuple avaient le pouvoir de légiférer selon la Constitution du Canada, établie et acceptée par tout le peuple du Canada, en 1867, il y a 102 ans.

Ce n'est donc pas le temps de perdre la tête, de nous jeter la pierre les uns les autres, mais de nous réunir franchement en face d'une difficulté à résoudre, d'un problème à solutionner, pendant qu'il est temps encore, avant qu'il ne soit trop tard. Parlons-nous en face, tous et chacun de nous prenons nos responsabilités. Nous sommes ici, au Parlement du Canada, élus du peuple. Nous représentons les 21,000,000 de citoyens du Canada qui ont tous droit à la vie, à un pouvoir d'achat convenable, pouvoir d'achat qui devient de moins en moins convenable à mesure que le coût de la vie augmente la hausse des taux d'intérêt sur les capitaux et le crédit, par la hausse des salaires sur le travail de 8,000,000 de citoyens canadiens. Mais cette hausse du coût de la vie affecte 13,000,000 de citoyens sans revenu, sans travail ni capital. Voilà le point sensible qu'il est grand temps de prendre en considération d'une façon efficace, une fois pour toutes et définitivement.

[Interprétation]

coming from inflation, because this increase in the cost of living affects not only 8 million citizens who have revenue through their capital and their work, but also the 13 million unemployed who have no capital, no personal revenue, no personal purchasing power, who are dependents.

Gentlemen, the Constitution of Canada, itself, in chapter 91 which gives the power to set the rates of interest to the Government of Canada to the federal government. This is clearly stated in Section 19 of chapter 91. In the same chapter 91, the same Constitution under which we are still living, mentions also that the powers of Parliament include the money market and the mint; Section 14: the Banks. The incorporation of banks and the issue of paper money, Section 15.

In conclusion, it is to the Parliament of Canada that the Constitution gives the powers concerning the interest rates, the circulation and minting of money, the banks and the issue of paper money. This is all mentioned in Sections 14, 15 and 19 of chapter 91 of the Constitution of Canada established in 1867, over 102 years ago.

Is the Government of Canada in Washington? Is it on Bay Street in Toronto or on St. James Street in Montreal? Is the Government of Canada at the Montreal, Toronto or Vancouver Stock Exchange. For my part, I think the Government of Canada is in Ottawa and that the 264 members elected by the people have the power to legislate according to the Constitution of Canada, established and accepted by all the people of Canada in 1867, 102 years ago.

Thus it is not time to lose one's head, to come to grips, but to work together to solve a problem while there is still time, before it is too late. Let us speak face to face, each and everyone of us must face his responsibilities. We are here as elected representatives of the people. We represent 21,000,000 citizens of Canada who all have the right to live to a suitable purchasing power, a purchasing power which is diminishing with the rise in the cost of living through the increase of the interest rates on capital and credit, through the increase of salaries paid to the 8 million Canadian citizens. But this rise affects 13,000,000 citizens without revenue, without work or capital. This is the point which we should take into consideration in an effective way, once and for all and definitely.

[Text]

Rien ne sert de poser des cataplasmes à différents endroits d'un corps malade, si on laisse déborder ailleurs les malheureux effets d'une cause que l'on ne veut pas guérir. Telle est notre situation. Hausse de taux d'intérêt, hausse de salaires, hausses de taxes et d'impôts, chômage, grèves, inflation, déflation, crises, pauvreté, contestations, révolutions, guerres, tous ces phénomènes ne sont que des symptômes d'une cause centrale, générale, du manque d'équilibre économique national dans le partage d'une magnifique production à laquelle contribuent environ 8,000,000 de citoyens canadiens à la faveur de 21,000,000 de consommateurs, y compris les 13,000,000 de citoyens trop jeunes, trop vieux, trop malades ou trop illettrés pour gagner leur vie convenablement dans notre société canadienne, capitaliste, de libre entreprise.

Faudrait-il donc reconnaître que notre société canadienne, capitaliste, de libre entreprise est incapable de régler la situation? Faudrait-il appeler à notre secours les dirigeants du socialisme et du communisme? Ne pouvons-nous pas relever nous-mêmes le défi d'une répartition convenable de notre plus grande production? Notre capacité de produire nous aveuglerait-elle au point de nous faire perdre notre capacité de distribuer, de répartir?

Honorables messieurs, nous pouvons qualifier de marasme la hausse démesurée des taux d'intérêt, la dixième plaie d'Égypte, au-dessus de l'inflation chez les grands, de la déflation chez les petits, de la pauvreté chez un grand nombre, de la misère et des taudis, un peu partout, au-dessus de tout chômage, au-dessus de toutes les réductions à la source sur tous les chèques de paye des employés, au-dessus des grèves, des attaques et des bombes, au-dessus des contestations, des violence matérielles ou intellectuelles, au-dessus des guerres et des menaces de guerres qui continuent de planer au-dessus de nos têtes et de nos frontières. Ouvrons les yeux. Alors, monsieur le président, je poserai une question.

Le président: Je regrette beaucoup, monsieur Latulippe, votre temps est écoulé.

M. Latulippe: Admettons, monsieur le président, que mon temps soit écoulé. Je demande votre indulgence afin que je puisse poser une couple de questions pour compléter mon plaidoyer. Mais je vous ferai remarquer que d'autres ont parlé avant moi et ont dépassé de beaucoup leur temps de parole.

• 1630

Le président: Monsieur Latulippe, c'est la responsabilité de la présidence, je dis que

[Interpretation]

There is no use placing poultices on a sick body if we do not remove the cause of the sickness. This is our situation. The rise in interest rates, in salaries, in taxes, in unemployment, in strikes, in inflation, in deflation, in depression, in poverty, in protests, in revolutions, in wars, all these phenomena are merely symptoms of a central cause of a general cause, of the lack of national economic balance in the distribution of our production to whom over 8 million citizens contribute including the 13 million who are too old, too young, too sick or too ignorant to earn their living suitably in our Canadian society, in our free enterprise capitalistic society.

Should we, therefore, recognize that our Canadian society capitalistic society, free enterprise society is unable to settle the situation? Should we ask help from the communists and socialists? Can we not ourselves meet the challenge of a suitable distribution of our greater production? Is our capacity of production blinding us to the point of making us lose the possibility of distributing the wealth?

Honourable gentlemen, we could say that the disproportionate rise in the rate of interest is like one of the ten plagues of Egypt. It is the cause of poverty among many and the cause of slums, over and above all unemployment and deduction at the source of all the cheques of the employees, over and above bombs and protests, material violence or intellectual violence, wars and threats of war which continue to threaten our borders. Let us open our eyes. Therefore, Mr. Chairman, I would like to ask a question.

The Chairman: I am sorry, Mr. Latulippe, your time has now expired.

Mr. Latulippe: I admit, Mr. Chairman, that my time is expired. I would ask you indulgence to ask a few questions to complete my plea. But, I would like to point out that others have spoken before me and have gone far beyond their time.

The Chairman: Mr. Latulippe, this is up to the Chairman. I say that your time has

[Texte]

votre temps est écoulé. Je vais vous permettre deux questions, mais ce n'est pas à vous à décider si les autres ont dépassé leur limite de temps ou non.

M. Latulippe: C'est bien, merci, mais je veux réclamer justice, monsieur le président.

Le président: C'est très bien, monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Je suis élu par le peuple tout comme vous et j'ai tout autant le droit de parler. Vous ne m'empêchez pas de le faire, monsieur le président. Avez-vous compris ça? Jamais de votre vie vous ne m'empêchez de parler.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Pas vous, monsieur le président.

Le président: Monsieur Latulippe. Henri Latulippe, s'il vous plaît là, pas de bruit, ça ne m'énervera pas.

M. Latulippe: A chaque fois qu'on veut parler, vous avez toujours des objections à apporter.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Je ne peux pas dire mon mot, je ne peux pas parler. J'ai le droit de parler tout autant que vous.

Le président: Monsieur Latulippe, cet après-midi vous avez voulu effrayer le Président de la Chambre, vous ne m'effraierez pas. Votre temps est terminé. Je vous donne droit à deux questions, point final. Si vous plaît, posez vos questions.

M. Latulippe: Je vais les poser mes questions, monsieur le président.

Le président: Même si vous frappez sur la table, ça ne me fait pas peur.

M. Latulippe: Dans tous les cas, monsieur le gouverneur de la Banque, je ne veux pas vous insulter, je m'excuse, mais franchement à chaque fois...

Le président: Posez vos questions, monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Mais d'après le président, je ne suis jamais dans l'ordre.

Le président: Posez vos questions, monsieur Latulippe. Parmi vingt membres, vous êtes le seul...

M. Latulippe: Pouvez-vous me dire, monsieur le président, quand il s'agit de rationner le crédit, au lieu d'augmenter les taux d'inté-

[Interprétation]

expired, but I will allow two questions, but it is no up to you to decide if the others have exceeded their time or not.

Mr. Latulippe: Very well, thank you, but I want to have justice, Mr. Chairman.

The Chairman: Very well, Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: I am elected by the people just as you are and I have as much right to speak. You will not keep me from doing it, Mr. Chairman. Did you understand that? You will never stop me from speaking.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Not you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Latulippe. Henry Latulippe, please, no noise, it will not bother me.

Mr. Latulippe: Every time we want to speak, you always have objections.

Mr. Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: I cannot put in my word, I cannot say anything, I have as much right to speak as you have.

The Chairman: Mr. Latulippe, you have tried to frighten the Speaker of the House this afternoon, but you will not frighten me. Your time is up and I will give you two questions and that is all. Please ask your questions.

Mr. Latulippe: I will ask my questions, Mr. Chairman.

The Chairman: Even if you knock on the table, I am not afraid.

Mr. Latulippe: In any case, Mr. Governor of the Bank, I do not want to insult you. I am sorry, but frankly each time...

The Chairman: Please ask your questions, Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: But, according to Mr. Chairman, I am always out of order.

The Chairman: Please ask your questions, Mr. Latulippe. Out of 20 members, you are the only one...

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, can you tell me if when there is a question of rationing credit, instead of raising the rate of interest

[Text]

rêt et de restreindre la masse monétaire, ou de ne pas l'augmenter, s'il ne serait pas plus sage d'accroître la marge des réserves accordées aux banques? Si nous faisons cela, pourrions-nous atteindre, ou pourriez-vous atteindre votre but? Vous augmentez les taux d'intérêt, vous permettez aux banques de se créer de nouveaux actifs et d'avoir plus d'argent à prêter. Si vous voulez restreindre le crédit, ne serait-il pas plus logique de diminuer non seulement la marge de crédit, mais aussi les réserves accordées aux banques qui sont présentement de 7 p. 100? Vous pourriez les augmenter ces réserves à 25, 30, 40, 500 p. 100 et vous auriez, il me semble, un moyen direct d'atteindre votre but. Pouvez-vous y arriver de cette façon-là?

Mr. Rasminsky: The law permits us to vary the secondary reserve requirements between 6 per cent and 12 per cent, Mr. Latulippe. We initially fix the secondary reserve requirement at 6 per cent. It was raised last April to 7 per cent.

Mr. Lewis: A year ago last April, not last April.

Mr. Rasminsky: I am sorry, I made a mistake. We started with 7 per cent and raised it last April to 8 per cent. The law permits us to increase the secondary reserves to 12 per cent. Therefore we are now operating on the basis of a mixed system in which we are trying to control the volume of loans extended by the banks both by cash policy and by changes in secondary reserves. We do have further possibilities of increasing the secondary reserve requirements. To do so, of course, would not make any more credit available. It would impound a certain amount of liquidity in the banking system and make it impossible for the banks to convert that liquidity into loans and to maintain their conventional ratios of liquid assets to total assets. I would make no prediction whatever in the matter but the possibility of raising secondary reserve requirements is one that does exist.

M. Latulippe: Dans ce cas, serait-il possible d'augmenter la masse monétaire?

Le président: Un instant, monsieur Latulippe. Très bien, c'est parce que le gouverneur n'avait pas son écouteur.

M. Latulippe: Dans ce cas, serait-il possible d'augmenter la masse monétaire suivant l'accroissement de la production, afin de maintenir l'équilibre entre le volume de la

[Interpretation]

and restraining the monetary supply, or not increasing it, it would not be wiser to increase the margin of the reserve granted to banks? If we do this, could we or could you reach your objectives? You increase the rates of interest, you allow the banks to create new assets and to have more money to lend. If you want to restrict credit, would it not be more logical to lower the margin of credit, but also the reserves granted to banks, which are now 7 per cent? You could increase these reserves to 25, 30, 40, 50 per cent and there it seems to me you would have a direct way of reaching your objectives. Can you do this in this fashion?

M. Rasminsky: La loi nous permet de varier les conditions des réserves secondaires entre 6 p. 100 et 12 p. 100, monsieur Latulippe. Au début, nous avons fixé la condition de réserves secondaires à 6 p. 100. En avril dernier, nous l'avons élevée à 7 p. 100. Il y un an, en avril dernier.

M. Lewis: Il y a un an, en avril, et non en avril dernier.

M. Rasminsky: Je m'excuse, je me suis trompé. Nous avons commencé à 7 p. 100 et nous avons relevé le taux en avril dernier à 8 p. 100. La loi nous permet d'augmenter les réserves secondaires à 12 p. 100. Nous fonctionnons donc aujourd'hui sur la base d'un système mixte où nous essayons de contrôler le volume des prêts consentis par les banques, à la fois par suite de la politique d'argent en caisse et aussi des changements survenus dans les réserves secondaires. Nous avons d'autres possibilités d'augmenter les conditions des réserves secondaires. Évidemment pour ce faire, il n'y aurait plus de crédit disponible. Cela ferait déposer une certaine partie de liquidité dans le système bancaire et empêcherait les banques de convertir cette liquidité en prêts et de maintenir les rapports ordinaires entre leurs avoirs liquides et leurs avoirs totaux. Je ne ferais aucune prédiction à ce sujet, mais il y a possibilité de conditions d'augmentation des réserves secondaires.

Mr. Latulippe: In that case, would it be possible to increase the money supply?

The Chairman: One moment, Mr. Latulippe, the Governor does not have his hearing aid.

Mr. Latulippe: Therefore would it be possible to increase the money supply according to the increase in production to maintain the balance between production and consumption

[Texte]

production et celui de la consommation par un pouvoir d'achat et, de ce fait, permettre un pouvoir d'achat adéquat.

• 1635

Scientifiquement, devant les faits et les réalités, ne serait-il pas possible d'augmenter la masse monétaire sans nuire à l'équilibre actuel? Je crois que présentement, 40 p. 100 de la population jouit d'une certaine prospérité, un autre 40 p. 100 de la population est dans la classe intermédiaire, elle ne prospère pas, elle vitote, comme on peut dire en bon français, et un autre 20 p. 100 vit dans une misère abjecte. Alors, pour mettre en circulation une masse monétaire qui serait près de la réalité, je pense que vous pourriez équilibrer l'économie de cette façon. Vous pourriez aussi, par d'autres moyens, balancer l'économie et restreindre les crédits d'une certaine façon sans nuire à ceux qui sont dépourvus de pouvoir d'achat.

Mr. Rasminsky: Mr. Latulippe, I am not sure what you mean by balancing the economy in some way by other means. The only means that the Bank of Canada has to try to achieve balance in the economy is to operate through monetary policy. The monetary mass by which, I take it, you mean the supply of money or the total according to some definition—let us take the commonly used definition of the total of currency in bank deposits—has in fact been increasing for some years more rapidly than the volume of output. In the year 1968, for example, the volume of output increased in real terms by 4.7 per cent. That was the total output in 1968 compared with the total output in 1967. From the end of 1967 to the end of 1968 the increase in the volume of output was higher than that because the curve was going up. In the course of 1968 it was between $6\frac{1}{2}$ and 7 per cent. The mass "monétaire", as you described it, the volume of money, increased during the same period by about 14 per cent, for reasons that I explained at some length in my earlier evidence. There was what I would regard as an abnormally high increase in the volume of currency in bank deposits last year, but I have no doubt that there are certain individuals in the country and perhaps even certain sections of the country suffering from a lack of purchasing power. But in my judgment the problems from which the country as a whole is suffering are not of this character. The aggregate amount of spending which has been taking place in the country has been in excess and not below the amount of potential production that can be sold at stable prices. That is the basic reason that we are in the unfortunate inflationary situation that we are in.

[Interprétation]

by a purchasing power and thus allowing the people to have proper purchasing power.

Scientifically, in the face of realities, would it not be possible to increase the money supply without hurting the present balance? I think that, at the present time, we have 40 per cent of the population which is prosperous, another 40 per cent of the population is betwixt and between, they manage to live, and another 20 per cent lives in terrible poverty. Therefore, in order to put into circulation a realistic money supply, could not you balance the economy in this way. By other means you could also balance the economy and restrict credits in some way without hurting those who are deprived of purchasing power?

M. Rasminsky: Monsieur Latulippe, je ne sais pas très bien ce que vous voulez dire par équilibrer l'économie d'une certaine façon par d'autres moyens. Les seuls moyens dont dispose la Banque du Canada pour essayer de réaliser un équilibre économique, consistent à avoir une politique monétaire. La masse monétaire, alors je suppose que vous voulez dire l'ensemble de l'argent, d'après une certaine définition, prenons la définition générale, à savoir, le total de l'argent déposé dans les banques a en effet, augmenté depuis quelques années plus rapidement que le volume de sorties d'argent. Ainsi, en 1968, le volume de sorties de fonds a augmenté en termes réels de 4.7 p. 100. Il s'agit de toutes les sorties d'argent de 1968 par rapport aux sorties effectuées en 1967. A partir de la fin de 1967 jusqu'à la fin de 1968, l'augmentation du volume de sorties était plus élevée parce que la courbe était ascendante. Au cours de 1968, on se situait entre $6\frac{1}{2}$ et 7 p. 100. La masse «monétaire», comme vous l'entendez, soit le volume d'argent, a augmenté au cours de la même période d'environ 14 p. 100, pour des raisons que j'ai expliquées longuement au cours de mes témoignages antérieurs. Il y a eu ce que je considérerais comme une augmentation anormalement élevée du volume de l'argent courant dans les dépôts bancaires au cours de l'an dernier, mais il n'y a pas de doute que certains individus au Canada, et peut-être dans certaines régions du pays souffrent d'un pouvoir d'achat insuffisant. Mais, à mon avis, les problèmes du pays dans son ensemble ne sont pas de cet ordre. Les dépenses accumulées qui se sont produites au pays ont dépassé la production éventuelle que l'on peut vendre à des prix stables. C'est essen-

[Text]

• 1640

M. Latulippe: Merci, monsieur le président. Dans ce cas, ne serait-il pas possible de porter plus d'attention aux secteurs publics, que les taux d'intérêt pour le secteur public soient plus bas que pour le secteur privé?

Mr. Rasminsky: I do not know who would lend money to the public sector if the rates of interest were substantially lower than the private sector. The rates of interest in the public sector are, in fact, somewhat lower than the rates of interest to the private sector even though, as you have said, the Government of Canada is paying very high rates of interest on its borrowings. The Government of Canada is still the best credit risk in the country and the rate of interest it pays is, therefore, lower than the rate of interest paid by other borrowers. Certain provinces might pay a bit more than the Government of Canada. Municipalities and corporations pay more, again, and the mortgage rate where money is tied up for long periods of time is higher still, but there is simply no way short of forced savings, perhaps, for a limited amount by which individuals or corporations could be expected voluntarily to finance the public authorities at a substantially lower rate of interest than they can earn elsewhere on their money.

Le président: Je regrette maintenant, monsieur Latulippe, vous avez eu plus de 28 minutes. Alors, je dois donner la parole à un autre député. Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président.

Thank you, Mr. Rasminsky. We have had word today of the movement into the Canadian money market of many subsidiaries of large United States corporations who are seeking funds in Canada because their own sources for parent companies have dried up somewhat in the United States. We have heard also that this will put an additional, shall we say, squeeze on the more limited resources available in our Canadian banks and other financial institutions for Canadian business. What I would hope to be able to discuss with you touches primarily on this basis—it is a little off the track, but it is in there—and deals with those firms which have credit facilities with the Bank of Canada, which act in the securities market and with which there now is being established a much closer liaison with the United States.

[Interpretation]

tiellement pour cette raison que nous sommes dans le moment dans une triste situation inflationniste.

Mr. Latulippe: Thank you, Mr. Chairman. In that case, would it not be possible to pay more attention to the public sectors, that the rates of interest for the public sector could be lower than for the private sector?

M. Rasminsky: Je ne sais pas qui prêterais aux secteurs publics si les taux d'intérêt étaient substantiellement plus bas que dans les secteurs privés. Les taux d'intérêt dans le secteur public sont en fait plus bas que les taux d'intérêt dans le secteur privé, même si, comme vous l'avez dit, le gouvernement du Canada paie des taux d'intérêt très élevés sur ses emprunts. Le gouvernement du Canada est toujours le meilleur risque sur le plan du crédit et le taux d'intérêt qu'il paie est plus bas que le taux d'intérêt que paient les autres emprunteurs. Certaines provinces paient un intérêt plus élevé que le gouvernement du Canada. Les municipalités et les sociétés paient plus et le taux hypothécaire, là où l'argent est paralysé pendant une longue période de temps, est encore plus élevé. Il n'y a tout simplement pas d'autres moyens, sauf les épargnes forcées peut-être, pour un montant limité avec lequel on peut s'attendre que les sociétés ou les individus financent les pouvoirs publics à des taux d'intérêt plus bas que ce qu'ils peuvent recevoir ailleurs, pour leur argent.

The Chairman: I am sorry, Mr. Latulippe, but you have had now more than 28 minutes. I must, therefore, give the floor to another member. Mr. Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur Rasminsky. Aujourd'hui, on nous a parlé du mouvement dans le marché monétaire canadien, des filiales de grandes sociétés américaines qui viennent chercher des fonds au Canada parce que leurs propres sources, sont épuisées, aux États-Unis, ce qui resserrera davantage les ressources plus limitées, disponibles, dans les banques canadiennes et les autres institutions financières canadiennes, pour les entreprises au Canada. J'aimerais pouvoir discuter de ce point avec vous. C'est peut-être en dehors du sujet, mais il y a quand même une relation et ça se rapporte aux entreprises qui ont des crédits à la Banque du Canada, qui a des activités dans le marché des valeurs et on a établi une relation beaucoup plus étroite entre la Banque et les États-Unis.

[Texte]

I believe my point is even more germane now because of this movement of financing American requirements through the Canadian banking system and that perhaps it also would be through the control of Canadian securities firms' access to the Canadian market for financing of American enterprises. It is my understanding that there are 15 firms in the securities field which have credit facilities with the Bank of Canada. Would it be possible to list those?

Mr. Rasminsky: Of course, we know who they are, Mr. Lambert, but it has not been our practice in the past to list the so-called money market dealers who have lines of credit with the Bank of Canada through pur-

• 1645

chase and resale agreements and unless there were some real public interest to be served in doing so, I would prefer not to list them.

We are—the Bank of Canada—in a certain sense in a banker-client relationship with these firms and it is a relationship which I would prefer to respect. I do not think any bank would provide a public list of its customers.

Mr. Lambert (Edmonton West): Some of them are quite happy to say that certain firms are clients or customers of theirs, but that is another question.

Mr. Rasminsky: We would have no objection to any particular money market dealer saying that it is a money market dealer and that it has a line of credit with the Bank of Canada, but we have not felt that we should publish the list of the money market dealers.

Mr. Lambert (Edmonton West): The point I am making, though, Mr. Rasminsky, is that with the developments of those in the commercial banking field, as indicated by reports today and of which I had knowledge prior to this and because now the ownership of one of the major firms is American, I wonder why interest rates are high now and why they may go higher later. Because of the demand on Canadian credit, I suspect. Having operated once, notwithstanding what the Minister of Finance has said, perhaps the money market dealers might see another change in the pattern of ownership. After all, it was only after it was disclosed in the press that Royal Securities Corp. Ltd. had passed to Merrill Lynch, Pierce Fenner & Smith Inc. that there was any question raised about it.

[Interprétation]

Je pense que mon argument se rapproche plus de la discussion actuelle car, grâce au système bancaire canadien, on finance les besoins américains et, grâce au contrôle des courtiers en valeurs, on donne accès au marché canadien pour financer les entreprises américaines. Je crois comprendre qu'il y a 15 entreprises dans le marché des valeurs qui ont des ententes de crédits avec la Banque du Canada. Est-ce que vous pourriez nous en donner la liste?

M. Rasminsky: Évidemment, monsieur Lambert, nous les connaissons. Mais, dans le passé, nous n'avions pas l'habitude de donner la liste des gens qui ont des activités sur le marché monétaire et qui ont certaines possi-

bilités de crédits avec la Banque du Canada à la suite d'ententes sur l'achat et la revente et, à moins qu'il n'y ait vraiment un intérêt public à servir en donnant cette liste, je préférerais m'abstenir de la donner.

Nous, la Banque du Canada, avons en quelque sorte, une relation de banquier à client avec ces entreprises et c'est une relation que je préférerais respecter. Je pense qu'aucune banque ne fournirait une liste publique de ses clients.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Quelques-unes sont heureuses de dire que certaines entreprises sont leurs clients, mais ceci est une autre question.

M. Rasminsky: Nous n'aurions pas d'objection à ce qu'une entreprise financière dise qu'elle est une entreprise financière et qu'elle a des possibilités de crédits avec la Banque du Canada mais, nous n'avons pas jugé bon de publier la liste de ces entreprises.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je me demande, monsieur Rasminsky, avec l'expansion de ces entreprises dans le domaine des banques commerciales, tel qu'indiqué dans les rapports d'aujourd'hui et dont j'ai été mis au courant avant et étant donné que le propriétaire de l'une des principales entreprises est américain, pourquoi les taux d'intérêt sont élevés maintenant et pourquoi ils vont monter plus tard? Je suppose que c'est à cause de la demande de crédits canadiens. J'ai l'impression que, si cela a marché une fois, malgré ce qu'a dit le ministre des Finances, peut-être que ces entreprises peuvent prévoir un changement dans la nature de la propriété. C'est simplement après avoir été dévoilé dans les journaux, que la *Royal Securities Corp. Ltd.*, est passée aux mains de la *Merrill Lynch, Pierre Fenner et Smith Inc.*, et qu'on s'est posé des questions à ce sujet.

[Text]

Mr. Rasminsky: Any question raised about what?

Mr. Lambert (Edmonton West): Any question raised about the propriety of this, but gracious me, if there ever were a classic example of locking the door after both horses had been stolen, this is it. It certainly is of grave interest to me and, I think, it is of great public interest to know who these people are. There were some very peculiar circumstances with regard to Royal Securities. The president of the company disclosed these in a letter addressed to his employees explaining why it had happened. It is, perhaps, the same in some other firms and is there public interest in moving faster than the Minister of Finance has done? This is why I put my question. Perhaps you would like to think about this point, but I would...

Mr. Rasminsky: What question should I think about?

Mr. Lambert (Edmonton West): Whether or not it is in the public interest to disclose these names to this Committee.

Mr. Rasminsky: I am prepared to think about that, Mr. Lambert. As a matter of fact, I realize this answer cuts both ways. Anybody in the financial market knows who the money market dealers are. There is nothing sinister about being a money market dealer. I do not know what would be the basis for saying that if would be of particular public interest to have the list of names. I do not quite see what one would do with a list if one had it.

Mr. Lambert (Edmonton West): There is the strong possibility of one or more of these firms being acquired again in a takeover.

Le président: Monsieur Lambert, la question du changement de propriétaire découle-t-elle vraiment du sujet à l'étude?

• 1650

M. Lambert (Edmonton-Ouest): A mon avis, oui, monsieur le président. Mais, je vais laisser tomber la question. M. Rasminsky peut y songer. Peut-être que...

I would prefer to have Mr. Rasminsky come up with the names rather than have to go to our contacts in the market place, but to come up with the names of the money market dealers does not guarantee that they have credit facilities with the Bank of Canada. The Minister of Finance himself has said that consideration would have to be given to this whole question whether credit facilities would be withheld from any firm that came under

[Interpretation]

M. Rasminsky: Des questions à quel sujet?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Des questions au sujet de la propriété. Vraiment c'est fermer la porte après que les chevaux ont été volés. Ceci m'intéresse beaucoup et je pense qu'il est d'intérêt public de savoir qui sont ces gens. Il y a eu des circonstances très particulières relativement à la *Royal Securities*. Le président de la société, dans une lettre ouverte à ses employés, a expliqué le pourquoi de ce qui était arrivé. C'est peut-être la même chose dans d'autres entreprises. Est-il d'intérêt public d'aller plus vite que le ministre des Finances. C'est pour cette raison que je pose la question. Maintenant, vous aimeriez peut-être y réfléchir.

M. Rasminsky: Je ne sais pas à quoi vous voulez que je pense?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Si oui ou non c'est dans l'intérêt du public de révéler ces noms au Comité?

M. Rasminsky: Je suis prêt à y réfléchir, monsieur Lambert. En fait, je me rends compte qu'il y a deux tranchants à cette réponse. N'importe qui dans le marché monétaire sait de qui il s'agit. Il n'y a rien de sinistre à s'occuper du marché monétaire. Je ne sais pas sur quoi nous nous baserions pour dire que ce serait dans l'intérêt du public d'avoir la liste des noms. Je ne sais pas ce qu'on ferait de la liste, si on l'avait.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il y a la possibilité que certaines entreprises soient prises en main.

The Chairman: Mr. Lambert, if the question of change of ownership really has anything to do with the subject under consideration.

Mr. Lambert (Edmonton West): In my opinion, yes, Mr. Chairman. But Mr. Rasminsky can think about it. I am leaving the subject aside. Maybe...

Je préférerais que M. Rasminsky nous donne les noms, au lieu de consulter nos relations dans le marché. Mais donner les noms ne veut pas dire que tout le monde a des possibilités de crédit avec la Banque du Canada en ce moment. Le ministre des Finances lui-même, a dit qu'il faudrait étudier toute cette question pour savoir si on accorderait des crédits à certaines entreprises qui appartiennent à des éléments étrangers. Il me

[Texte]

any particular degree of foreign ownership. It seems to me, Mr. Rasminsky—and this will be all I will have to say on this turn—that since the Bank of Canada is pursuing a policy to encourage the banks to restrain their lending, and this restraint is to be brought about by an increase in the interest rates, there would be an equal restraint by permitting a greater demand to outside borrowers, American parents either working through the commercial banks or financing through securities dealers.

Mr. Rasminsky: Mr. Lambert, there are several unconnected links here. You do not have to be a money market dealer in order to handle commercial paper. A fair amount of commercial paper is handled by firms, by financial intermediaries which are not money market dealers.

The fact that certain money market dealers—and I use that term in the sense of firms that have access to lines of credit with the Bank of Canada and are entitled to bid in the Treasury Bill auction—have access to a line of credit with the Bank of Canada has nothing to do with its ability to handle commercial paper on behalf of a resident or a non-resident company. The Bank of Canada does not buy commercial paper; we will make loans only on the basis of Treasury Bills or government securities adequately margined.

Finally, if a non-resident firm wishes to issue paper it does not necessarily require the intermediary of a dealer of any sort; it could issue its paper directly to an investor. I think that what this comes to is a general point that I made in reply to a question that was raised initially, I think by Mr. Kaplan, on the question of credit rationing through the banking system, and the general nature of my reply was that if you gave a directive to the banking system not to extend credit in a certain form then, even though the banking system complied with the directive, the demand for credit would remain and it would break out in some other place. I think this is precisely the point that you are now discussing, that you are now concerned about apparently, in connection with the reports of the issue of commercial paper by subsidiaries of American companies. I have read the same reports as you have. I have no notion as to the accuracy of the report or as to the amounts involved.

Mr. Lambert (Edmonton West): But I think, Mr. Rasminsky, there may be some contradiction. I will not dispute what you have said, that one of these securities dealers who is also a money market dealer can handle com-

[Interprétation]

semble, monsieur Rasminsky, et ce sera mon dernier mot pour l'instant, qu'étant donné la politique de la Banque du Canada d'encourager les banques à restreindre leurs prêts en haussant les taux d'intérêt, on créerait une restriction équivalente en permettant une plus forte demande de la part des emprunteurs étrangers, soit les sociétés-mères américaines dont les transactions se font par l'intermédiaire des banques commerciales ou des courtiers en valeurs.

M. Rasminsky: Monsieur Lambert, vous avez laissé des maillons ouverts dans votre exposé. Il n'est pas nécessaire d'être courtier en valeurs pour opérer ces transactions. Beaucoup de papiers commerciaux sont confiés à des entreprises ou à des intermédiaires financiers qui ne sont pas courtiers.

Le fait que certains courtiers, et j'utilise ce terme dans le sens d'entreprises qui jouissent de crédits auprès de la Banque du Canada et qui peuvent participer aux enchères sur les bons du Trésor, le fait donc qu'ils jouissent de crédits auprès de la Banque du Canada n'a rien à voir avec leur capacité de traiter des papiers commerciaux au nom d'une société résidente ou non résidente. La Banque du Canada n'achète pas de papiers commerciaux, nous n'accordons des prêts que sur la base des bons du Trésor ou des titres du gouvernement avec une marge convenable.

De plus, si une entreprise non résidente désire émettre des valeurs, elle n'a pas besoin d'intermédiaire d'aucune sorte; elle peut traiter directement avec l'investisseur. Je pense que cela se résume à l'observation d'ordre général que j'ai faite en réponse à une question de M. Kaplan, je crois, sur le rationnement du crédit par l'intermédiaire du système bancaire; je lui avais alors répondu, grosso modo, que si on donnait des directives au système bancaire de ne pas accorder de crédits sous une forme particulière, même si le système bancaire se conforme aux directives, la demande de crédits sera la même et réapparaîtra sous une autre forme. C'est exactement le fond de l'argument que vous présentez maintenant et qui vous préoccupe apparemment au sujet des émissions de papiers commerciaux par les filiales d'entreprises américaines. J'ai lu les mêmes rapports que vous, mais je n'ai pas la moindre idée de leur exactitude ni de la précision des chiffres en cause.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur Rasminsky, je pense qu'il peut y avoir contradiction. Je ne contesterai pas ce que vous avez dit, que certains courtiers en valeurs qui sont également des institutions de prêts peu-

[Text]

mercial paper and that the line of credit with the Bank of Canada may not affect its ability to handle this commercial paper in Canada, but why all the fuss in the House and why the positive reaction by the Minister of Finance about this take-over?

• 1655

Mr. Rasminsky: Well, you do not expect me to be an authority on the fuss in the House, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): No, but I do about the reaction of the Minister of Finance.

Mr. Rasminsky: No, the Minister of Finance can speak for himself, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): All right. I will leave it at that but we will think about that one.

The Chairman: Mr. Roberts.

Mr. Roberts: I will pass, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Kaplan.

Mr. Kaplan: Mr. Rasminsky, I hope that the Committee can return you and your colleagues to the bank this afternoon.

Mr. Rasminsky: Thank you very much.

Mr. Kaplan: For that reason I will be brief. I wanted to move into an area that has not been discussed yet. Banks often make the statement, in defense of their rates, that they are required to pay more and more to their depositors to raise money. This was a statement that was made particularly during the hearings that we referred to earlier when they were seeking to be freed from a prime or fixed rate. During the course of the evidence then you spoke and, again, I want to read a much shorter passage from your evidence given in 1962 and recorded in this booklet dated May 1964, page 31 in the second column:

This decision to spend or not to spend...

And you are talking here about a consumer... is affected by the rewards and penalties that are involved in not spending. These rewards and penalties are measured by the rates of interest available on financial assets, by the cost of borrowing, by the associated changes in the availability of credit, by the ease or otherwise of borrowing, or what one might call the

[Interpretation]

vent transiger des papiers commerciaux et que leur cote de crédit auprès de la Banque du Canada n'influera aucunement sur cette capacité, mais alors pourquoi avoir fait tant de bruit à la Chambre et pourquoi la réaction positive du ministre des Finances à ce sujet?

M. Rasminsky: Ne vous attendez pas à ce que je sois une autorité pour ce qui est des chahuts en Chambre.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Non, mais vous en êtes une pour ce qui est de la réaction du ministre des Finances.

M. Rasminsky: Non, monsieur Lambert, le ministre des Finances parle pour lui-même.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Bon alors, je m'en tiens à cela, mais nous y reviendrons.

Le président: Monsieur Roberts.

M. Roberts: Je cède mon tour, monsieur le président.

Le président: Monsieur Kaplan.

M. Kaplan: Monsieur Rasminsky, j'espère que le comité pourra vous laisser retourner à la banque cet après-midi avec vos collègues.

M. Rasminsky: Merci beaucoup.

M. Kaplan: C'est pourquoi je serai bref. Je voudrais parler d'un secteur qu'on n'a pas encore touché. Les banques déclarent souvent, pour défendre leurs taux, qu'elles doivent verser de plus en plus à leurs déposants pour obtenir des fonds. C'est ce qu'elles ont dit en particulier au cours des audiences dont on a parlé plus tôt, lorsqu'elles cherchaient à se libérer d'un taux préférentiel ou fixe. Au cours des témoignages, vous avez pris la parole, et je voudrais citer un extrait beaucoup plus court de votre témoignage de 1962 tiré du livret publié en 1964, à la page 31, deuxième colonne:

Cette décision de dépenser ou de ne pas dépenser...

Vous parlez du consommateur.

... est affectée par les récompenses et les sanctions qu'entraîne l'absence de dépenses. Ces récompenses et ces sanctions sont mesurées par les taux d'intérêt offerts sur les actifs financiers, par le coût de l'emprunt, par les fluctuations connexes des crédits disponibles, par la facilité avec laquelle on peut emprunter, et autres fac-

[Texte]

non-price factors connected with borrowing.

What I would like to explore with you is whether the inclination to save is really related to the interest rate and whether by paying more for deposits the banks have actually been able to attract more savings into the system.

You mentioned last day that an econometric model had been created and you were asking the model, if I can put it that way, such questions as: What effect does higher interest charges have on the decision to do something or other—to invest in something or to purchase something in the nature of capital goods or consumer goods. I wonder if you have ever asked the model what effect higher interest rates paid by banks have on the decision of consumers to save.

Mr. Rasminsky: It would be very easy, Mr. Kaplan, to give an answer to that question which, on the straight arithmetic of it, was pretty convincing.

Mr. Kaplan: I know that bank deposits have been increasing but I do not think that...

Mr. Rasminsky: Bank deposits, particularly bank deposits in those categories where interest rates have gone up, the banks' non-checkable deposits on which they pay these quite high rates of interest, their certificates of deposit to corporations. But it is the case that the total volume of bank deposits is affected, among other things, by the monetary policy which is followed, so that the argument would have a certain specious quality if it were made.

I think that there is evidence recently supporting the fact that the rate of interest available does affect the decisions of people in the relatively stronger growth of the banking system than of the non-banking system after the revision of the Bank Act. I think that people have tended to shift relatively. Both of them

• 1700

have grown but the banking system has grown more rapidly. That is one of the reasons for the rather abnormal expansion of what we call the money supply—because we do not include the liabilities of non-bank financial institutions.

So I think that there is evidence that the people do look at the rate of interest available and to some extent they do regard saving at highly remunerative rates as an alternative to

[Interprétation]

teurs, en somme, par ce qu'on pourrait appeler les facteurs non quantifiables du crédit.

Je voudrais savoir si la tendance à l'épargne est vraiment liée au taux d'intérêt et si, en versant un taux d'intérêt plus élevé sur les dépôts, les banques ont vraiment réussi à attirer plus de fonds dans le système.

L'autre jour, vous avez dit qu'un modèle économétrique a été mis au point, et vous vouliez que le modèle fournisse une réponse à des questions comme celle-ci: quel effet ont les taux d'intérêt plus élevés sur la décision des gens de faire telle ou telle chose, d'investir ou d'acheter des biens immeubles ou des biens de consommation? Je me demande si vous avez demandé à votre modèle quelle influence ont les taux d'intérêt payés par les banques sur les épargnes des consommateurs.

M. Rasminsky: Monsieur Kaplan, il serait très facile de nous donner une réponse qui, à première vue, d'un point de vue purement mathématique, serait assez convaincante.

M. Kaplan: Je sais que les dépôts en banque ont augmenté, mais je ne crois pas...

M. Rasminsky: Les dépôts en banque, et particulièrement les dépôts dans les catégories dont les taux d'intérêt ont augmenté, les dépôts dans un compte d'épargne véritable pour lesquelles elles versent des taux d'intérêt très élevés, leurs certificats de dépôts auprès des corporations. Mais il n'en demeure pas moins que le volume total de dépôts en banque est affecté, entre autres, par la politique monétaire, de sorte que l'argument serait plus ou moins précieux si on voulait le défendre.

Je crois qu'on a trouvé récemment certaines preuves qui démontrent que les taux d'intérêt offerts influencent la décision des gens par la croissance beaucoup plus forte du système bancaire aux dépens du système non bancaire à la suite de la révision de la Loi sur les banques. Ils ont tous les deux marqué une

expansion mais celle du système bancaire a été plus rapide. C'est une des raisons qui expliquent l'expansion anormale de ce qu'on appelle le volume des capitaux parce qu'on n'y inclut pas le passif des institutions financières non bancaires.

Je pense donc qu'il y a lieu de croire que les gens considèrent les taux d'intérêt offerts et, jusqu'à un certain point, les gens considèrent les épargnes à des taux très rémunéra-

[Text]

spending. I think the difficulty that we are in results from the fact that they have done so just as they have in the opposite sense, on the borrowing side, to a disappointing degree because even though the rates of interest themselves have seemed to be very high more and more people have perhaps tended to think of the rate of interest in real terms rather than in money terms and have said to themselves: Well the choice that I have is between getting perhaps well rewarded for saving now but then finding that when I want to spend the money that the proposed object of expenditure is gone up in price.

This is again the effect of the inflationary thinking which operates on the saving side as well as it does on the investment side. When the United States imposed the surtax in the middle of last year it was pretty competently and generally expected that this would slow up the economy in that people would have less take-home pay and would moderate the growth in their expenditures. Instead, what happened was that people dipped into their savings, saving rates went down, and at least I think it is a plausible hypothesis that part of the reason for that is that people expected prices to go up. The whole experience in the United Kingdom, where their fiscal restraints have been much stronger than they have been in the United States or here, has been very disappointing in its effect on consumption as distinct from savings, and I think basically for the same reason.

Mr. Kaplan: When I speak of banks I have to perhaps introduce a precision because there is obviously a distortion due to the fact that banks policies have changed while trust companies policies and other financial institutions have remained the same.

Mr. Rasminsky: Right.

Mr. Kaplan: And one has to bear in mind that one ought to be speaking about total personal savings and not so much about where they are kept. It is easy to understand why someone who has been depositing in a trust company would transfer to a bank when the rate at the bank came close to the rate at the trust company. But, considering the system as a whole, I understood, and perhaps I could be corrected now, that the personal rate of saving of the average Canadian over the past given number of years has not changed particularly, and this in a period when the rate paid to induce deposits has doubled or more than doubled.

[Interpretation]

teurs comme une solution de rechange aux dépenses. La difficulté que nous éprouvons résulte, d'après moi, du fait que cela s'est produit, tout comme sur le plan des emprunts, à un rythme décevant, parce que même si les taux d'intérêt eux-mêmes semblent très élevés, de plus en plus de gens ont, je crois, tendance à considérer les taux d'intérêt en termes réels plutôt qu'en termes monétaires et se sont dit: le choix qui me reste est d'épargner à un taux assez rémunérateur à l'heure actuelle, mais ensuite lorsque je voudrais dépenser l'argent, je constaterai que l'objet pour lequel je fais des économies coûte plus cher.

C'est encore une fois l'effet de la psychose inflationniste sur l'épargne, tout comme elle affecte les investissements. Lorsque les États-Unis ont imposé la surtaxe au milieu de l'an dernier, on s'attendait généralement et de façon assez certaine à ce que l'expansion de l'économie ralentisse parce que le salaire net des gens serait réduit et donc les dépenses moins fortes. Ce qui est arrivé au contraire, c'est que les gens allaient tout simplement puiser dans leurs économies, et les taux d'épargne ont baissé. Je pense que ce serait une hypothèse plausible qui s'explique en partie parce que les gens s'attendaient à ce que les prix montent. L'expérience du Royaume-Uni, où les restrictions fiscales étaient beaucoup plus fortes qu'aux États-Unis ou ici, a été très décevante par ses effets sur la consommation par opposition aux économies, et je pense que c'est essentiellement pour les mêmes raisons.

M. Kaplan: Lorsque je parle des banques, il faut ici que je précise, car il est évident qu'on se méprend parce que les politiques des banques ont changé tandis que celle des autres sociétés comme les sociétés de fiducie, par exemple, n'a pas changé.

M. Rasminsky: C'est exact.

M. Kaplan: Il ne faut pas oublier qu'il faudrait parler de l'ensemble des épargnes personnelles et pas tellement de l'endroit de dépôt. Il est facile de comprendre que quelqu'un qui a fait des dépôts dans une société de fiducie transférera ses économies à une banque lorsque le taux offert par la banque atteint presque celui des sociétés de fiducie. Mais si l'on considère tout le système, et on pourra me corriger si j'ai tort, je crois comprendre que le taux d'épargne des Canadiens moyens depuis un nombre donné d'années n'a pas beaucoup changé, au cours d'une période où les taux d'intérêt sur les dépôts ont plus que doublés.

[Texte]

Mr. Rasminsky: We should be able to tell you what has happened to the personal savings rate over the last few years. Mr. Kaplan, the figures that I am going to read out are figures of personal savings excluding farm inventories, which in national accounting practice gets included in savings, expressed as a percentage of disposable income. Now I have to make this qualification: they do not bear quite on our previous discussion because we were talking about the acquisition of financial assets by individuals, and savings as defined in this way would include the acquisition of certain real assets by individuals, including housing that they own themselves. But I do not believe that they would distort the figures very much. I do not know where one would want to start the figures. Let us start with 1965, because it is since 1965 that we have experienced the inflationary pressures on our interest rates.

Mr. Kaplan: What was the year in which the bank interest rate was freed. Was that 1965?

Mr. Rasminsky: 1967.

Mr. Kaplan: Perhaps we could have the two years before.

Mr. Rasminsky: Yes. In 1965 the percentage of savings, defined as I have done—savings as a percentage of personal income—was 6.8 per cent; in 1966 it was 8.6 per cent; in 1967 it was 9.3 per cent; in 1968 it was 9.8 per cent; in 1969 it was 8.6 per cent.

The Chairman: Up to what date, sir, in 1969?

Mr. Rasminsky: I beg your pardon. That is for the first quarter of 1969.

Mr. Kaplan: It seems to be adjusted annually.

Mr. Rasminsky: So the changes that I have read are really quite large in relation to the size of the figures that you are dealing with. I would not claim that these figures are conclusive but if they support any conclusion they support the conclusion, to the extent that interest rates have been a factor, that the relatively high level of interest rates has had a positive influence on savings.

Mr. Kaplan: I hardly can draw that conclusion, really.

Mr. Rasminsky: No?

Mr. Kaplan: I would have thought that it demonstrated the opposite because the

[Interprétation]

M. Rasminsky: Nous devrions pouvoir vous dire ce qui s'est produit à l'égard des taux d'épargne personnel depuis quelques années. Monsieur Kaplan, les chiffres dont je donnerai lecture représentent les épargnes personnelles et ne comprennent pas les stocks des fermes qui sont habituellement compris dans l'épargne dans la comptabilité nationale, et exprimés en termes de pourcentage du revenu disponible. Je dois préciser que cela ne se rapporte pas directement à notre discussion car nous parlions de l'acquisition d'avoirs financiers par des individus et, prises en ce sens, les épargnes englobent l'acquisition de certains avoirs réels par des individus, comme des maisons. Mais, je ne crois pas que cela entraînerait une erreur considérable dans les chiffres. Je ne sais pas à quel moment il faudrait commencer. Prenons 1965 comme point de départ, car c'est depuis 1965 que nous subissons des pressions inflationnistes dans les taux d'intérêt.

M. Kaplan: En quelle année le taux d'intérêt des banques a-t-il été libéré? En 1965?

M. Rasminsky: En 1967.

M. Kaplan: Nous pourrions peut-être remonter à deux ans avant cela.

M. Rasminsky: En 1965, le pourcentage des épargnes dans le sens mentionné représentaient 6.8 p. 100 du revenu personnel. En 1966, elles représentaient 8.6 p. 100, en 1967, 9.3 p. 100, en 1968, 9.8 p. 100 et en 1969, 8.6 p. 100.

Le président: Jusqu'à quel moment de 1969?

M. Rasminsky: Je m'excuse, les trois premiers mois de 1969.

M. Kaplan: Il semble que les chiffres soient ajustés sur une base annuelle.

M. Rasminsky: Les changements mentionnés sont très considérables vue l'importance des chiffres en cause. Je ne prétends pas que ces chiffres soient concluants, mais s'ils appuient quelque conclusion, dans la mesure où le taux d'intérêt est un facteur en cause, ils appuient la conclusion que les taux d'intérêt relativement élevés ont une influence sur l'épargne.

M. Kaplan: J'ai peine à tirer cette conclusion.

M. Rasminsky: Vraiment?

M. Kaplan: Je pensais que ces chiffres prouvent le contraire parce que le taux d'in-

[Text]

interest rate has increased so substantially in that period and the increase in personal savings is relatively modest.

Mr. Rasminsky: I would not be sure that the increase in personal savings here is relatively modest. Take the figure for last year, Mr. Kaplan, 9.8 per cent. I am looking here at a series showing that percentage back to 1948. It was 9.3 in 1967 and 9.8 in 1968. Before that the highest figure was back in 1948 when it was 9.2 per cent. There was a year in which this percentage was as low as 3.6 per cent. So I would have said that this indicated a high and growing rate of personal savings in Canada through 1968 with apparently some backsliding in the first quarter of 1969.

Mr. Kaplan: I was wanting to suggest to you perhaps savings not related to the interest rate paid but to income and that it is not so much that the banks are paying more but that people are earning more on the average, which is leading them to save more.

Mr. Rasminsky: Income certainly is an influence. These figures, however, you understand are expressed as a percentage of income, so income is brought into the equation.

Mr. Kaplan: I understand that. But if the interest rate was at a lower level now, forgetting about the fact that there are other financial assets for which a higher return is available, because there is the question of causation there, I do not think there would be very much less personal savings.

Mr. Rasminsky: It certainly is the case that if all other things were equal then as income went up one might expect the proportion of income saved to rise. I understand this is the point that you are making.

• 1710

Mr. Kaplan: Right.

Mr. Rasminsky: But all other things have not been equal and, among other things, prices have risen, so that the income has not meant the same thing in real terms. Expenditures have also risen.

Mr. Kaplan: Thank you.

Mr. Danson: A supplementary, Mr. Chairman?

The Chairman: Yes, Mr. Danson?

Mr. Danson: On a point that Mr. Kaplan mentioned before when we were talking about the different types of lending institutions and referring to the comments yesterday

[Interpretation]

térêt a augmenté de façon si considérable au cours de cette période et l'augmentation des économies personnelles est relativement faible.

M. Rasminsky: Je ne suis pas si certain que l'augmentation de l'épargne personnelle soit faible. Prenez les chiffres pour l'an dernier—9.8 p. 100. J'ai ici une série de chiffres qui indiquent ce pourcentage depuis 1948. Il était de 9.3 p. 100 en 1967, et 9.8 p. 100 en 1968. Le chiffre le plus élevé antérieurement était en 1948 où il était de 9.2 p. 100 au cours d'une année, le pourcentage n'était que de 3.6 p. 100. Je dis donc que cela indique un taux élevé d'épargnes personnelles au Canada en 1968 avec un faible recul au cours du premier trimestre 1969.

M. Kaplan: Je tenais à faire remarquer que les épargnes ne se rapportent pas nécessairement aux taux d'intérêt payés mais aux revenus, et que ce n'est pas parce que les banques paient plus mais que les gens gagnent davantage qui les pousse à économiser plus.

M. Rasminsky: Le revenu est certainement un facteur. Ces chiffres sont exprimés en termes de pourcentage du revenu, de sorte qu'on en tient compte.

M. Kaplan: Je comprends. Si le taux était plus bas à l'heure actuelle, sans tenir compte du fait qu'il y a d'autres avoirs dont le rendement est supérieur, car il y a une question de motivation en cause, je ne crois pas qu'il y aurait moins d'épargnes personnelles.

M. Rasminsky: Il est certain que toutes autres choses étant égales, au fur et à mesure que le revenu augmente on peut s'attendre à ce que la proportion de l'épargne augmente. C'est ce que vous voulez dire, je pense?

M. Kaplan: C'est exact.

M. Rasminsky: Mais toutes autres choses ne sont pas égales, et entre autres, les prix ont augmenté, de sorte que le revenu ne veut pas exactement dire la même chose en termes réels. Les dépenses ont augmenté également.

M. Kaplan: Merci.

M. Danson: Une question supplémentaire, monsieur le président?

Le président: Oui, monsieur Danson.

M. Danson: Pour revenir à un point mentionné par M. Kaplan, lorsque nous traitons des divers genres d'institutions de prêts et aux commentaires contenus dans l'état finan-

[Texte]

in the annual statement of the Bank of Canada on the amount of business loans, I wonder if these figures had taken into consideration, Mr. Governor, the leasing companies?

Mr. Rasminsky: Our figures?

Mr. Danson: Yes, on business loans.

Mr. Rasminsky: No, I do not think that they have taken leasing companies into consideration. Dr. Post tells me that to the extent that a leasing company had a bond or a stock issue, this would be taken into consideration, because we have the total of the bond and stock issues of non-financial institutions. But to the extent that the leasing company made an advance, through leasing, to one of its customers, is not taken into consideration.

Mr. Danson: Is that not becoming a much more important factor in the economy and in financing generally? Could these figures not be sufficiently significant to indicate that there might not be a total picture?

Mr. Rasminsky: Yes, I think that leasing is becoming more important and we are constantly trying to improve these figures. We have to use the figures that are available and I am not sure of the extent to which figures of leasing transactions, which I believe are often conducted by private companies,...

Mr. Danson: Yes.

Mr. Rasminsky: ... are available. However, I think that the basic point is well taken, that this does represent a gap in our figures. My guess would be that the gap is not really terribly significant. In any case, to the extent that there is a gap, to the extent that there is an omission here, the effect of it of course would be to reduce the proportion of total business loans done through the banking system rather than to increase the proportion done through the banking system. I think that the point of leasing is certainly one that we should follow up to try to improve this table in our report in later years.

Mr. Danson: Yes, I thought it would be interesting, even if you just take one segment of leasing, that of automobile leasing, which many companies are doing now rather than owning their own cars. I would think this is a pretty significant factor in the whole credit structure. I am guessing, of course, but I would think that it might tell us a rather interesting story and this information might be interesting to obtain. I do not know that auto leasing would show anywhere else.

[Interprétation]

cier annuel de la Banque du Canada sur les prêts aux entreprises, je me demande si ces chiffres englobent l'activité des sociétés de location?

M. Rasminsky: Nos chiffres.

M. Danson: Oui, sur les prêts aux entreprises.

M. Rasminsky: Non, je ne pense qu'on ait tenu compte des sociétés de location. Le D^r Howles me dit que dans la mesure où les sociétés de location avaient des émissions d'obligations ou d'actions, on en tiendrait compte, car on connaît le total des émissions d'obligations et d'actions d'institutions non-financières. Mais, dans la mesure où les sociétés financières accordent des prêts à un de ses clients, on n'en tient pas compte.

M. Danson: N'est-ce pas un facteur plus important dans notre économie et dans le financement en général. Ces chiffres pourraient-ils être suffisamment importants pour indiquer que ce n'est pas une vue complète et générale.

M. Rasminsky: Les locations deviennent de plus en plus importantes et nous essayons toujours d'améliorer ces chiffres. Nous devons nous servir des chiffres mis à notre disposition et, je ne sais pas dans quelle mesure les chiffres de ces transactions, qui sont souvent faites par des sociétés privées...

M. Danson: Oui.

M. Rasminsky: ... sont disponibles. Toutefois, il me semble que cela présente une lacune dans nos chiffres. Je pense que la lacune n'a pas une importance extraordinaire. Mais si toutefois cette lacune existe et s'il y a une omission, cela permettrait de réduire la proportion des prêts effectués dans le système bancaire au lieu d'augmenter la proportion dans le système bancaire. Mais, je pense que nous devrions étudier plus attentivement la question de la location afin d'améliorer à l'avenir, ce tableau qui figure dans notre rapport.

M. Danson: Oui, je pense que ce serait intéressant, même si vous prenez un aspect seulement de la location, la location de l'automobile par exemple, ce que font les sociétés maintenant, au lieu de posséder leurs propres autos. Je pense que c'est un facteur assez important de toute la structure du crédit. C'est peut-être une hypothèse, mais ce serait probablement intéressant d'en connaître les détails. Je ne crois pas que la location de voitures se fasse ailleurs.

[Text]

Mr. Rasminsky: We will definitely follow that up.

Mr. Danson: Thank you very much.

The Chairman: Is your question, Mr. Kaplan, a supplementary one?

Mr. Kaplan: Yes, it is. Can we pursue this analysis of financial assets a little further? Is there any way you can isolate the amounts held on deposit and in certificates of deposit and indicate how that figure has increased on a per capita basis, rather than personal savings as an aggregate item and including a lot of other kinds of assets?

The Chairman: Are these figures available right away?

Mr. Rasminsky: Yes.

Mr. Kaplan: I would be happy to have it tabled.

Mr. Rasminsky: We give it in our annual report on page 46.

• 1715

Mr. Kaplan: Yes, but that is just banks.

Mr. Rasminsky: No. We give a table showing both in absolute terms and in terms of percentage change the general public's holdings of certain financial assets, which include banks, the caisse populaire, finance companies, short term paper and other commercial paper, provincial and municipal short term paper, bankers acceptances, Canada Savings Bonds, trust company investment certificates, mortgage loan company debentures. I do not know whether it would be of value to include this in my evidence as a table, but it is available on page 46 of the annual report.

The Chairman: I do not see any advantage in having that printed.

Mr. Kaplan: It is not expressed as an annual change.

Mr. Rasminsky: Yes, it is expressed as a percentage increase in 1967 and 1968.

Mr. Kaplan: Yes, but that is the absolute increase and not in proportion to income.

Mr. Rasminsky: In proportion to whose income?

Mr. Kaplan: The average personal income.

[Interpretation]

M. Rasminsky: Nous étudierons la question.

M. Danson: Merci.

Le président: Monsieur Kaplan, votre question est-elle supplémentaire?

M. Kaplan: Oui. Pouvons-nous poursuivre cette analyse plus loin? Y a-t-il une façon de faire la ventilation d'actifs de façon à connaître le montant des dépôts et des certificats de dépôt et d'indiquer comment ce chiffre a augmenté par habitant au lieu de considérer les épargnes globalement y compris toutes sortes d'avoirs.

Le président: Avez-vous ces chiffres avec vous?

M. Rasminsky: Oui.

M. Kaplan: Je serais très heureux si vous nous les communiquiez.

M. Rasminsky: Ils apparaissent dans notre rapport annuel, à la page 46.

M. Kaplan: Mais ce ne sont que les banques.

M. Rasminsky: Non, nous donnons un tableau indiquant à la fois en termes absolus et en termes de changement de pourcentage, les divers avoirs financiers du public; ce tableau comprend les banques, les caisses populaires, les sociétés de finances, les papiers à court terme et d'autres papiers commerciaux, les papiers à court terme municipaux et provinciaux, les acceptations bancaires, les bons d'épargne du Canada, les certificats de placement des sociétés fiduciaires, les dépenses des sociétés de prêts hypothécaires. Je ne sais pas s'il serait utile d'inclure cela dans mon témoignage, mais nous avons tout cela à la page 46 de notre rapport annuel.

Le président: Je ne vois pas l'avantage à le faire imprimer.

M. Kaplan: Cela n'apparaît pas comme un changement annuel.

M. Rasminsky: Oui, c'est une augmentation des pourcentages en 1967-1968.

M. Kaplan: Mais c'est une augmentation absolue et non pas proportionnelle au revenu.

M. Rasminsky: Proportionnelle au revenu de qui?

M. Kaplan: Proportionnelle au revenu individuel.

[Texte]

Mr. Rasminsky: That is a matter of simple arithmetic. If you wish us to do some arithmetic on these figures we would be very happy to do so.

The Chairman: I have a suggestion, Mr. Kaplan. Perhaps you can talk with the Governor after the meeting. I am sorry if I seem to be rude.

Mr. Kaplan: Not at all, but I am interested, as you are, in terminating this examination.

The Chairman: Perhaps I am showing it. Mr. Trudel is next.

M. Trudel: Monsieur le président, je crois que le gouverneur a répondu à peu près à toutes les questions, même plus d'une fois. Mais si vous me permettez; je lui ai posé une question au sujet du système bancaire japonais quand il est venu ici auparavant et je me demande s'il a une réponse ou un rapport à nous donner maintenant.

Mr. Rasminsky: Yes, Mr. Trudel, we have prepared a paper on the Japanese banking system. As I mentioned to you privately, most of the material available was in Japanese and consequently the paper is short. The paper is available now and we are in a position to distribute it to the members of the Committee. That is now being done and I suppose it will become part of my evidence.

The Chairman: Is it agreed that this paper be printed as an appendix to today's proceedings?

Some hon. Members: Agreed.

Mr. Kaplan: In French, English and Japanese?

The Chairman: There are only two official languages in Canada, Mr. Kaplan, according to Bill No. C-120.

M. Trudel: J'en fais une proposition, monsieur le président.

Le président: D'accord, messieurs?

Des voix: D'accord!

Le président: D'autres questions, monsieur Trudel?

M. Trudel: Non, cela répond à ma question. Merci.

[Interprétation]

M. Rasminsky: C'est un simple calcul. Si vous voulez que nous fassions des calculs, nous le ferons avec plaisir.

Le président: Si vous me le permettez, monsieur Kaplan, vous pourriez peut-être en reparler avec le gouverneur après la séance.

M. Kaplan: C'est très bien, mais je suis intéressé comme vous, à mettre fin à cet examen le plus tôt possible.

Le président: Monsieur Trudel.

Mr. Trudel: Mr. Chairman, I think that most of my questions have been answered by the Governor. But with your permission, I would like to ask him a question with regard to the Japanese banking system. I asked him at his previous visit and I wonder if he could give us an answer now.

M. Rasminsky: Oui, monsieur Trudel, nous avons préparé un document sur le système bancaire japonais. Comme je vous l'ai déjà dit, la plupart des documents disponibles étaient rédigés en japonais, par conséquent, le document est très bref. Le document est disponible maintenant et nous sommes en mesure de le distribuer aux membres du comité. Je suppose que cela sera ajouté en appendice à mon témoignage.

Le président: Est-il convenu que le document soit publié en appendice au compte rendu?

Des voix: Oui.

M. Kaplan: Sera-t-il imprimé en français, en anglais et en japonais?

Le président: Il n'y a que deux langues officielles au Canada, monsieur Kaplan, en vertu du Bill C-102.

Mr. Trudel: I so move.

The Chairman: Agreed?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Are there any other questions, Mr. Trudel?

Mr. Trudel: No, this answers my question. Thank you.

[Text]

Le président: D'autres questions, monsieur Saltsman? Monsieur Lambert? Monsieur Fleming? Monsieur Latulippe? Avez-vous d'autres questions?

M. Latulippe: Avec votre permission, je me permettrais d'en poser une autre. Je voudrais savoir comment il se fait que la banque a maintenu ses taux d'intérêt à 6 p. 100, 6, 6½ p. 100 pendant une vingtaine d'années, au cours desquelles, nous avons traversé une période de guerre, d'incertitude et une certaine période de prospérité. Et ces taux d'intérêt gelés à 6 p. 100 ont maintenu l'économie dans un certain équilibre. En tout cas, elle était aussi bien équilibrée qu'elle l'est dans le moment.

Alors, je me demande pourquoi permettre l'agiotage des taux d'intérêt de la Banque du Canada qui, en réalité, fait les taux d'intérêt des banques à charte, qui prêtent d'après ceux de la Banque du Canada. Elles disent: la Banque du Canada a élevé ses taux, alors, il faut élever automatiquement les nôtres, nous payons plus cher pour obtenir de la finance, même si elles n'en prennent pas beaucoup. Alors, j'aimerais que le gouverneur nous explique cette situation. Pourquoi, ne pourrions-nous pas geler les taux d'intérêt à un certain montant et ainsi arrêter l'agiotage des taux de la Banque du Canada pour permettre une certaine stabilité.

• 1720

Mr. Rasminsky: I take it, Mr. Latulippe, when you say that the rate of interest was fixed at 6 per cent you are not referring to any Bank of Canada rate.

Le président: Monsieur Latulippe, quand vous avez mentionné le taux de 6 p. 100, vous référiez aux...

M. Latulippe: Aux banques à charte. Celui de la Banque du Canada était de 2...

Mr. Rasminsky: What you are asking, for, Mr. Latulippe, is practically a history of the economics of our times to explain why interest rates have gone up. Basically, I suppose, interest rates have gone up for two main reasons. One, that the demand on the part of the private sector for capital and credit to improve the capital facilities available and to improve the standard of living has tended to run in excess of the supply of savings available. These are demands for credit and capital that come from a wide variety of sources.

The second main reason that interest rates have gone up, I believe, is that in attempting to limit the rise in prices produced by exces-

[Interpretation]

The Chairman: Are there any other questions, Mr. Saltsman? Mr. Lambert? Mr. Fleming? Mr. Latulippe? Have you any other questions?

Mr. Latulippe: With your permission, I will put another question. I would like to know how it is that the bank has maintained its rates and interest at 6 per cent, 6½ per cent for about 20 years and in this period of about 20 years we have gone through a war, we have gone through a period of uncertainty and a certain period of prosperity. And these rates of interest frozen at 6 per cent have maintained a certain balance in the economy. At any rate, the economy was just as well balanced as it is at present.

Therefore, I am wondering why we allow the Bank of Canada interest rates to be tampered with, rates which, in fact, set the charter banks' rates since they lend according to the rates of the Bank of Canada. They say: the Bank of Canada has raised its rates and automatically we must raise ours, because we pay more to obtain money even if they do not get much. Therefore, I would like the Governor to explain to us this situation. Why could we not freeze the rates of interest at a certain amount and thus stop this tampering with the Bank of Canada rates and allow some stability.

M. Rasminsky: Monsieur Latulippe, lorsque vous dites que les taux d'intérêt ont été fixés à 6 p. 100, vous ne vous référiez à aucun taux de la Banque du Canada.

The Chairman: Mr. Latulippe, when you mentioned the rate of 6 per cent, you meant...

Mr. Latulippe: The chartered banks. That of the Bank of Canada was 2...

M. Rasminsky: Ce que vous demandez, monsieur Latulippe, afin d'expliquer pourquoi les taux d'intérêt ont augmenté, est l'histoire de l'économie de notre époque. Au fond, je suppose que les taux d'intérêt ont augmenté pour deux raisons principales. Premièrement, parce que la demande de capitaux, et de crédit du secteur privé destinés à améliorer les immobilisations disponibles et le niveau de vie, a tendance à dépasser les épargnes disponibles. Il s'agit de demandes de crédit et de capitaux provenant de plusieurs sources.

L'augmentation du taux d'intérêt est aussi attribuable au fait qu'en essayant de limiter la hausse des prix entraînée par des deman-

[Texte]

sive demands on the economy, a great deal of reliance has been placed upon monetary policy. I think many of us would feel that too much reliance has been placed on monetary policy and that, perhaps, the situation would have been better if less reliance had been placed upon monetary policy and more reliance placed on other means of trying to restrain excessive demands and in that I am thinking, particularly, of fiscal policy.

I think, however, that the problem of high interest rates is basically a problem of prosperity. It is a problem of trying to cope with excessive pressures of demand on the resources of the economy. The time when you are almost certain to get low interest rates is in a period of depression. At that time, the demand for capital would fall off and purchasing power would be reduced, but I do not suppose that anyone would wish to see interest rates fall for that reason.

M. Latulippe: Ne pourrions-nous pas, monsieur le président, abaisser nos taux d'intérêt et ainsi, permettre aux Américains de venir faire des prêts au Canada? Nous pourrions alors faire comme eux, monnayer leurs avoirs et partant, je crois que nous pourrions, nous aussi, devenir un pays plus fort, plus prospère auprès des étrangers, car lorsque nous empruntons du capital étranger, nous le faisons avec nos garanties. Alors si nous réduisions nos taux d'intérêt et si les Américains venaient ici faire des emprunts, nous pourrions monnayer leur avoir et, par le fait même, nous pourrions fortifier notre économie davantage.

Mr. Rasminsky: Mr. Latulippe, I wonder if you would be good enough to explain to me why you would expect the Americans would prefer to lend us more money at a lower rate of interest than at a higher rate of interest?

• 1725

M. Latulippe: A venir jusqu'à maintenant, monsieur le président, c'était beaucoup plus facile pour les Canadiens d'aller emprunter aux États-Unis que ce l'était pour les Américains d'emprunter au Canada. Présentement, si nous, au Canada, abaissions nos taux d'intérêt, étant donné que les taux d'intérêt américains ont tendance à monter, nous pourrions peut-être de cette façon faire comme eux, monnayer leur avoir et en venir à posséder une certaine valeur dans les pays étrangers, tout comme les Américains peuvent faire au Canada.

Mr. Rasminsky: Mr. Latulippe, I am afraid I still do not completely understand your

[Interprétation]

des excessives pour l'économie, il semble qu'on se soit fié énormément à la politique monétaire. A mon avis, un grand nombre d'entre nous est d'accord que nous nous sommes trop fiés à la politique monétaire et que la situation aurait pu être meilleure si nous y avions mis moins de confiance et si nous l'avions réservée à d'autres moyens destinés à freiner les demandes excessives, et je songe en particulier à la politique fiscale.

Je pense toutefois qu'à la base, le problème des taux d'intérêt élevés est un problème de prospérité. Ce problème vient de ce que nous essayons de faire face aux pressions excessives exercées sur les ressources de l'économie. C'est au cours d'une période de récession économique que nous sommes presque sûrs d'obtenir des taux d'intérêt bas. A ce moment-là, les demandes de capitaux sont inexistantes et le pouvoir d'achat diminue, mais à mon avis, personne ne voudrait que les taux d'intérêt diminuent pour cette raison.

Mr. Latulippe: Mr. Governor, could we not lower our rates of interest and by this, allow the Americans to come and make loans in Canada? We could do like the Americans—play on the assets of the Americans and could become, like the Americans, a stronger, a more prosperous country with regard to other countries, because when we borrow foreign capital we use our guarantees. If we lowered our rates of interest and if the Americans came here to lend money, we could realize their assets and, thus, strengthen our position—our economy further.

M. Rasminsky: Monsieur Latulippe, auriez-vous l'obligeance de m'expliquer pourquoi vous vous attendez que les Américains préféreront nous prêter plus d'argent à un taux d'intérêt bas qu'à un taux d'intérêt élevé?

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, up to date, it was much easier for Canadians to borrow in the United States than for the Americans to borrow in Canada. If us, Canadians, at present, lowered the rates of interest, as the rates of interest in the United States tend to rise, we might perhaps in this way, do like the Americans and acquire some assets in foreign countries, just as the Americans have done in Canada.

Mr. Rasminsky: Monsieur Latulippe, je crains de ne pas très bien vous comprendre.

[Text]

thought. Do you wish to see Canadians invest outside Canada or do you wish to see Americans invest in Canada?

M. Latulippe: Je souhaiterais que nous soyons capables d'investir aux États-Unis sur des valeurs américaines, parce qu'il va falloir que les Américains nous donnent des garanties. Si nos taux d'intérêt étaient plus bas, automatiquement les Américains viendraient au Canada faire des prêts, et nous pourrions prêter aux Américains. Mais quand on prête, on sait que l'argent se monnaie, on monnaie les valeurs d'un autre pays ou les valeurs d'un particulier. Alors, les banques ou la Banque du Canada, si vous voulez, les banques à charte surtout, pourraient monnayer l'avoir des Américains, faire comme ils font au Canada quand ils nous prêtent de l'argent, ils monnaient nos valeurs.

Mr. Rasminsky: Mr. Latulippe, I wish very much that Canada were in a position, after satisfying the needs of our own people, where we had a net export surplus of goods and services. That is to say, I wish very much that we were in a position to back up foreign investment on a large scale which you would like to see in the form of real goods and services. We have not been in that position for the 100 or 150 years of our history except for an occasional year. The economy has been growing rapidly, our needs have been great and we have been a net importer of capital and not a net exporter of capital. That is still the situation.

If we attempted to export capital by reducing our rates of interest below American rates and inducing American firms to borrow in Canada, as you have suggested, without backing up this through a net export surplus of goods and services, then our exchange reserves would melt away—that is the only place where the difference could be made up—and we would be involved in an exchange crisis which we would have to meet, in one way or another, and, presumably, the way in which every country that ever has faced successfully an exchange crisis has dealt with it, through raising our interest rates. I am afraid that we are still not in a position where the Canadian standard of living and the Canadian level of expenditures is so adequately met out of our own resources that the economy can afford to produce a large net export surplus of goods and services available for investment abroad. If we try to export capital without having that export surplus we will be in serious trouble.

M. Latulippe: Je vous demandais, monsieur le président, comment se fait-il que

[Interpretation]

Souhaitez-vous que les Canadiens investissent à l'extérieur du pays ou que les Américains investissent au Canada?

Mr. Latulippe: I would like Canada to invest in the United States on American securities, because the Americans would have to give us guarantees if our rates of interest were lower, automatically the Americans would come to Canada to borrow money, and we could lend money to the Americans. We know it is easy to exchange different money. The Bank of Canada or the chartered banks could transact on American assets just as they do in Canada when they lend us money. They transact on our securities.

M. Rasminsky: Monsieur Latulippe, j'aimerais qu'après avoir répondu aux besoins des Canadiens, le Canada ait un excédent net d'exportation de biens et services. Je voudrais que nous soyons plus en mesure d'appuyer l'investissement étranger sous la forme de biens réels et de services. Nous n'avons jamais pu le faire au cours des 100 ou 150 années de notre histoire, sauf pendant une année. Notre économie s'est accrue rapidement, nos besoins sont énormes et le pays a été un importateur de capitaux et non pas un exportateur de capitaux. Cette situation prévaut encore aujourd'hui.

Si nous essayions d'exporter des capitaux en portant nos taux d'intérêt au-dessous des taux américains et en forçant les entreprises américaines à emprunter au Canada, comme vous le proposez, sans l'appuyer par un excédent net d'exportation de biens et services, alors nos réserves de change fondraient à vue d'œil, c'est la seule occasion où la différence peut être faite, et nous devrions faire face à une crise du change, d'une façon ou d'une autre, et, probablement, de la même manière dont les pays ont surmonté une crise du genre, en augmentant les taux d'intérêt. Je crains que le niveau de vie et le niveau de dépenses des Canadiens ne soient pas assez adaptés à nos propres ressources pour que notre économie produise un excédent net important d'exportation de biens et services disponibles pour l'investissement à l'étranger. Si nous essayons d'exporter des capitaux sans avoir cet excédent d'exportation, nous aurons de graves difficultés.

Mr. Latulippe: Now, Mr. Governor, how is it that Germany can make loans at 7.5 per

[Texte]

l'Allemagne peut nous prêter de l'argent à 7½ p. 100? Nous avons des municipalités, des commissions scolaires, des provinces qui empruntent de l'argent de l'Allemagne à 7½ p. 100?

Mr. Rasminsky: I am sorry I did not understand the question.

• 1730

M. Latulippe: Comment se fait-il, monsieur le président, que, présentement, nous pouvons avoir des capitaux de l'Allemagne: les provinces, les commissions scolaires en empruntent, de même que les municipalités, à 7½ p. 100. Des prêts ont été faits la semaine dernière, il y a quelques jours.

Mr. Rasminsky: Well it is precisely because Germany has a large net export surplus of goods and services. Germany has a large current account surplus. The savings of the German people are in excess of the requirements of the German economy, therefore they have a surplus of money which they can back up through goods and services to lend abroad. And, generally speaking, though interest rates in Germany have recently gone up, as they have all over the world, the general level of interest rates is lower in Germany now than it is in Canada or in the United States. It is for this reason that the Germans are willing to lend to Canadians and to other foreign entities money at rates of interest lower than Canadians have to pay at home.

M. Latulippe: Est-ce que l'augmentation de notre production nationale brute, \$28 milliards en 1968 et nous aurons au-delà de \$30 milliards en 1969-1970, ne pourrait pas contribuer à améliorer notre situation au lieu de la déprécier?

Mr. Rasminsky: It could do so, Mr. Latulippe, but there is this one thing about goods and services, you cannot use them twice, and if you use them for one purpose they are not available for another. If we use our production for consumption to maintain or to increase our standard of living, if we use it to provide government services, if we use it to add to our capital facilities, to expanding our plant and equipment, then it will not be available to improve our foreign account. But as an arithmetical proposition what you say is perfectly true. If we decided as a matter of government policy, as a matter of public policy, that first priority should be given to improving our balance of payments then, through exercising the necessary restraints on domestic consumption, on the provision of

[Interprétation]

cent. You have municipalities, school boards, provinces which borrow money from Germany at the rate of 7.5 per cent?

M. Rasminsky: Je m'excuse, mais je n'ai pas compris la question.

Mr. Latulippe: How is it, Mr. Rasminsky, that, at the present time, we can obtain capital from Germany. Provinces borrow money, school boards borrow money there, as well as municipalities at 7.5 per cent at the present time. Loans have been made last week, a few days ago.

M. Rasminsky: C'est justement parce que l'Allemagne a un grand surplus net d'exportations de biens et services. L'Allemagne a un surplus considérable dans ses comptes courants. Les épargnes de la population allemande dépassent les exigences de l'économie allemande, par conséquent, ils ont un surplus d'argent qu'ils peuvent garantir par des biens et des services et prêter à l'étranger. Et, en général, même si les taux d'intérêt ont monté récemment en Allemagne, comme partout dans le monde, le niveau général des taux d'intérêt y est actuellement plus bas qu'au Canada ou qu'aux États-Unis. C'est pour cette raison que les Allemands consentent à prêter de l'argent aux Canadiens et à d'autres entités étrangères, à des taux d'intérêt plus bas qu'au Canada.

Mr. Latulippe: Is the increase of our gross national product, \$28 billion in 1968 and we will have over \$30 billion in 1969-1970, could not these increases contribute to improve the situation instead of depreciating it?

M. Rasminsky: C'est possible, monsieur Latulippe. Mais, vous ne pouvez pas vous servir des mêmes biens et services deux fois, et si vous vous en servez à une fin, ils ne sont plus disponibles pour une autre fin. Si nous produisons uniquement pour la consommation, en vue de maintenir ou d'améliorer notre niveau de vie ou en vue de fournir des services gouvernementaux ou d'augmenter nos disponibilités de capitaux, ou en vue de développer nos usines et notre équipement, alors, vous n'aurez plus cet argent pour améliorer notre compte à l'étranger. Mais, en tant que proposition arithmétique, ce que vous dites est très vrai. Si nous décidions, dans le contexte de la politique gouvernementale et de la politique publique, de donner la priorité à l'amélioration de notre solde de paiements,

[Text]

government services and on domestic capital expenditures, I have no doubt that we could substantially improve our balance of payments on current account and perhaps even in the course of time become a capital exporter. But the important point it would seem to me to keep in mind is that you do not accomplish this without cost; you accomplish this at the cost of restraining the other uses that you would otherwise make of your current output of goods and services. In other words, you accomplish this by keeping your standard of living from rising as rapidly as it otherwise would.

M. Latulippe: Merci, monsieur le gouverneur.

The Chairman: Gentlemen, this will conclude our meeting with the Governor of the Bank of Canada on the subject of interest rates.

Mr. Rasminsky: I am very pleased to hear that. My wife has been complaining that I keep saying the same thing over and over again.

The Chairman: On your behalf, gentlemen, my thanks to the Governor and to the three other Officials of the Bank who were with him during all our meetings.

Your Committee on interest rates is adjourned to an indefinite date. I would refer you to page 2 of the press release issued by my office on June 27, which says:

(1) organizations or individuals who wished to submit briefs on this Order of Reference should indicate their intention

• 1735

to do so not later than July 22nd by communicating with the Clerk of the Committee, Miss Dorothy F. Ballantine.

Up until now, gentlemen, I personally have received one indication and it is from The Institute of Canadian Bankers. They will be in a position to present a brief to this Committee around the end of August. Also, our Clerk has received a telephone call from one individual, indicating that he will send a brief.

Again I refer you to the last paragraph on page 2 where I state that I expect a few days after July 22 to announce when our next meeting will be. Up until now we have not received any briefs, just the indications that I have mentioned. Perhaps by July 22 we will have received other requests. As agreed, gentlemen, I will be getting together with our

[Interpretation]

alors en restreignant la consommation nationale, l'organisation des services gouvernementaux et les dépenses de capitaux nationaux, je suis certain que nous pourrions substantiellement améliorer notre balance de paiements des comptes courants et peut-être même aussi, éventuellement, devenir un exportateur de capitaux. Mais, l'important, d'après moi, est de se rappeler que l'on ne fait pas cela pour rien; pour réaliser cela, il faut restreindre les autres usages que l'on ferait de la production courante des biens et services. Donc, vous accomplissez cela en empêchant votre niveau de vie de s'améliorer aussi rapidement qu'il le ferait autrement.

Mr. Latulippe: Thank you Mr. Governor.

Le président: Messieurs, ceci mettra fin à notre réunion avec le gouverneur de la Banque du Canada, sur la question des taux d'intérêt.

M. Rasminsky: Je suis très heureux de l'appréhender. Ma femme s'est plainte que je répète toujours la même chose.

Le président: En notre nom, messieurs, je remercie le gouverneur et les trois représentants officiels de la banque qui l'ont accompagné à toutes ces réunions.

Votre comité qui étudie les taux d'intérêts, s'ajourne jusqu'à une date indéfinie. Je vous renvoie à la page 2 du communiqué de presse émis par mon bureau, le 27 juin, où l'on dit:

(1) Toute organisation ou individu qui veut soumettre des mémoires sur ces questions, devra le faire savoir avant le

22 juillet, en communiquant avec la secrétaire du Comité, M^{lle} Dorothy F. Ballantine.

Jusqu'à maintenant, messieurs, je n'ai reçu qu'une soumission de la part de l'*Institute of Canadian Bankers*. Ils seront prêts à présenter un mémoire au comité vers la fin du mois d'août. Notre secrétaire a également reçu un appel téléphonique d'une personne qui nous a fait savoir qu'elle enverrait un mémoire.

Encore une fois, je vous renvoie au dernier paragraphe de la page 2 où je déclare que je m'attends à pouvoir annoncer quelques jours après le 22 juillet, quand aura lieu notre prochaine réunion. Mais, jusqu'ici, nous n'avons reçu aucun mémoire autre que les deux que j'ai mentionnés. Peut-être que vers le 22 juillet, nous aurons reçus d'autres demandes. Tel

[Texte]

steering committee to decide what dates after July 22 we will be meeting on this subject of interest rates.

Are there any comments on that, gentlemen?

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I have a question. In view of a similar kind of work being carried out in the United States under the chairmanship of Mr. Patman would it be possible to obtain the minutes of that hearing for distribution to the members of this Committee so that we might take a look at them?

The Chairman: I understand it might be possible. I will ask our Clerk to seek information on that.

Mr. Kaplan: Mr. Chairman, I think I can assist the Committee in that connection. I have made independent inquiries about that report and have been told by our Embassy in Washington that the transcript of these hearings will not be available for several weeks and perhaps longer if Representative Patman calls for further hearings. I would infer from that that they do not intend to release any of their proceedings until such time as they are in a position to release them all.

Mr. Saltsman: Well, when that time arrives could they be made available to the Committee?

The Chairman: I will ask our Clerk to follow that up and perhaps to check again to ascertain if there is any other possibility.

Are there other comments gentlemen?

M. Trudel: Non monsieur le président.

Le président: De nouveau, messieurs, je remercie sincèrement le gouverneur de la Banque du Canada de son témoignage, je crois que c'est la septième séance que nous avons sur le sujet, ainsi que les fonctionnaires qui l'ont accompagné à chaque réunion. A vous aussi, messieurs les membres du Comité, de la presse et des média d'information, merci beaucoup.

[Interprétation]

que convenu, messieurs, je rencontrerai le Comité permanent pour décider de la date à laquelle nous nous réunirons, après le 22 juillet, pour discuter de la question des taux d'intérêt.

Avez-vous des commentaires, messieurs?

M. Saltsman: J'ai une question, monsieur le président. Étant donné que des travaux du même ordre ont été effectués aux États-Unis sous la présidence de M. Patman, je me demandais s'il était possible d'obtenir le procès-verbal de cette réunion afin de le distribuer aux membres du Comité qui pourraient le consulter.

Le président: Je crois que ce serait possible. Je demanderai à notre secrétaire de se renseigner.

M. Kaplan: Monsieur le président, je crois que je peux venir en aide au Comité. Je me suis renseigné de mon côté, au sujet de ce rapport et notre ambassade à Washington m'a dit que la transcription de ces audiences ne sera pas disponible avant plusieurs semaines et peut-être le sera-t-elle plus tard encore si M. Patman tient d'autres audiences. Je conclus donc qu'ils n'ont pas l'intention de publier aucun compte rendu avant qu'ils ne soient prêts à le faire.

M. Saltsman: Alors, lorsque ce sera le temps, est-ce que ces textes seront à la disposition du comité?

Le président: Je vais demander au secrétaire de s'en occuper et de vérifier encore une fois pour voir s'il n'y a pas d'autres possibilités.

Messieurs, avez-vous d'autres commentaires?

Mr. Trudel: No, Mr. Chairman.

The Chairman: Once again, gentlemen, I sincerely thank the Governor of the Bank of Canada for his testimony, this is I believe, the seventh session on the subject, as well as the officials who accompanied him at each sitting. Thank you also, members of the Committee and members of the press and the information media.

APPENDIX BBBB

July 8th, 1969.

CREDIT POLICY IN JAPAN

The techniques of credit policy in Japan must be viewed within the context of that country's particular financial and business institutional arrangements which are quite different from ours. It would appear that the control of business is more concentrated and that relationships between businesses and banks are closer than in Canada.

The relatively undeveloped capital market and the considerable degree of control on foreign investment have led to a greater reliance on the banking system for the financing of business than is typical in most industrial countries. The amount of government securities outstanding has been extremely low until very recently and the main channel used by the Bank of Japan to supply currency and bank reserves to the private sector has been advances to the commercial banks. This has resulted in a considerable and continuous indebtedness of the commercial banks to the central bank and has made them particularly sensitive to the availability and cost of central bank credit. The principal instruments of monetary policy are the central bank's discount rate and variations in lines of credit to individual banks at the discount window. The Bank of Japan has from time to time issued directives, termed "window guidance" to influence the growth of assets of individual banks but the details of "window guidance" are not published and there does not appear to be any information available regarding the criteria used in applying this technique.

Due to the close relationship of industry with the banks on whom they rely heavily, and the banks' reliance in turn on the Bank of Japan, the impact of monetary policy on business investment has been very rapid and direct. Indeed the impact on investment has probably been greater and the impact on interest rates somewhat less than in countries where there is a wider variety of alternative sources of financing and where industry is less dependent on commercial banks. Nevertheless, interest rates in Japan have experien-

APPENDICE BBBB

Le 8 juillet 1969.

LA POLITIQUE DE CRÉDIT AU JAPON

Les techniques adoptées au Japon en ce qui concerne la politique de crédit doivent être envisagées dans le cadre général des relations institutionnelles entre les établissements financiers et les entreprises commerciales et industrielles du pays, relations qui sont totalement différentes des nôtres. Il semble que le contrôle des affaires y soit beaucoup plus concentré et que, d'une manière générale, les relations qui existent entre les banques et les entreprises soient plus étroites qu'au Canada.

Par suite du marché relativement peu développé des capitaux et du contrôle assez rigoureux de l'investissement des capitaux étrangers on compte sur le système bancaire pour le financement des affaires beaucoup plus que dans la plupart des pays industrialisés. L'encours de titres du gouvernement était extrêmement faible jusqu'à ces toutes dernières années et le principal moyen utilisé par la Banque du Japon pour mettre à la disposition du secteur privé la monnaie et les réserves bancaires a été le crédit aux banques commerciales. Celles-ci se sont donc trouvées constamment et fortement endettées à la banque centrale et elles sont par le fait même devenues très sensibles à la disponibilité et au coût des concours de la banque centrale. Les principaux instruments de la politique monétaire sont le taux de l'escompte de la banque centrale et la modification des lignes de crédit accordées aux diverses banques en matière d'escompte. La Banque du Japon a émis de temps à autre des règles, connues sous le nom de «directives des guichets d'escompte» (window guidance), visant à influencer le développement des ressources des différentes banques mais les détails de ces directives ne sont pas publiés et aucun renseignement ne semble être disponible au sujet des critères adoptés dans l'application de cette technique.

Étant donné les relations étroites qui existent entre les entreprises et les banques sur lesquelles elles comptent et la forte dépendance des banques à leur tour vis-à-vis la Banque du Japon, l'effet de la politique monétaire sur les investissements des entreprises a été jusqu'ici très rapide et direct. En fait, l'impact de cette politique sur les investissements a été plus fort au Japon que dans les pays qui disposent d'une grande variété de sources de financement et où l'industrie ne dépend pas tellement des banques com-

ced substantial fluctuations and in the past the structure of interest rates has generally been above the average levels prevailing in other industrial countries. With the gradual development of Japan's capital markets and with the increasing importance of corporate internal financing and a shift towards a more open economy, the level of interest rates has moved somewhat lower and the importance of "window guidance" may be reduced. In this connection the following comment by Governor Usami of the Bank of Japan in *The Banker*—May 1968, is of interest.

As Japanese industries depend upon the banks for more than half of their investment needs, their investment activities are greatly influenced by the ease or the difficulty of borrowing from the banks. Moreover, since the banks persistently relied upon the Bank of Japan because of the inadequacy of their liquidity, the Bank of Japan was in a position to be able to control the banks' lending activities fairly easily. The Bank has exercised direct control over investment activities through the restraint of banks' lending activities and has been successful in adjusting business conditions in a fairly short time. The over-heating of the economy and the subsequent deterioration of the balance of payments which has taken place four times since the war have been successfully overcome within a year through the appropriate application of the monetary control.

On the other hand, the high dependence of industries on borrowings from the banks delayed the development of the capital market. We are short of a mechanism, in which the movement of interest rates could check excessive bank lendings and industrial investments. Once the business activity rises, the economy is liable to over-heat very soon, while once the monetary controls are tightened, the business activity begins to stagnate quickly. Such a wide fluctuation in business conditions is a matter of great concern to us.

If the dependence declines, there will be less competition between the industry-banking combines and less possibility of

merciales; par contre, l'effet sur les taux d'intérêt a été plutôt inférieur au Japon par rapport à ces pays. Néanmoins, les fluctuations des taux d'intérêt au Japon ont été considérables et dans le passé leur niveau a été, d'une façon générale, supérieur au niveau pratiqué dans les autres pays industriels. A mesure que les marchés des capitaux se développaient au Japon, que les entreprises pouvaient compter davantage sur l'autofinancement et que le pays évoluait vers une économie plus ouverte, le niveau des taux d'intérêt a eu tendance à baisser et les «directives» susmentionnées ont perdu de leur importance. A ce sujet, le gouverneur de la Banque du Japon, M. Usami, a fait le commentaire suivant qui a paru dans la revue «The Banker», mai 1968 et qui ne manque pas d'intérêt.

Comme les industries japonaises dépendent des banques pour plus de la moitié de leurs besoins de financement des investissements, leur activité dans ce domaine est fortement influencée par la mesure dans laquelle elles peuvent plus ou moins facilement emprunter des banques. Par ailleurs, comme les banques dépendaient constamment, en raison de leur manque de liquidité, de la Banque du Japon, celle-ci était en mesure de contrôler plus facilement le volume du crédit bancaire. La Banque a également exercé un contrôle direct sur les investissements en restreignant les opérations de crédit des banques et a réussi, le cas échéant, à modifier la conjoncture dans un temps relativement court. Grâce à une application appropriée du contrôle monétaire, elle a pu arrêter, en moins d'une année, la surchauffe de l'économie et la détérioration subséquente de la balance des paiements.

D'autre part, la forte tendance des industries à emprunter des banques a eu pour conséquence de retarder la création du marché des capitaux. Nous ne possédons pas un mécanisme qui permettrait, grâce à l'évolution des taux d'intérêt, de freiner une activité démesurée dans le domaine des crédits bancaires ou celui des investissements industriels. Alors que l'économie est susceptible de surchauffer très rapidement dès que l'activité commerciale et industrielle commence à progresser, le resserrement du contrôle monétaire occasionne rapidement un début de stagnation de l'activité. Ces larges fluctuations de la conjoncture nous inquiètent beaucoup.

Si la dépendance du système bancaire diminuait, la compétition entre les grandes sociétés industrielles dans lesquelles

excessive investment, and the development of the bond market will be accelerated so that the autonomous adjustment mechanism will better function through market rates of interest. Thus the excessive fluctuation in business activity will also be prevented, and this should be welcome. The banks' over-lending will also be correct gradually, and sound banking practice with emphasis on the liquidity position will be promoted.

On the other hand, however, it can't be denied that with a decline in such dependence, the effect of tight money policy will not reach industrial investment activities as quickly as before. It will thus be necessary to initiate monetary control earlier than before and to keep better position to control effective demand directly.

A detailed account of this subject can be found in *The Japanese Financial System March, 1969* by the Economic Research Department of The Bank of Japan.

les banques sont intéressées serait moins forte et les possibilités d'excès d'investissements seraient moindres; en même temps l'évolution du marché des capitaux serait accélérée de sorte que le mécanisme d'ajustement autonome fonctionnerait mieux grâce au jeu des taux d'intérêt du marché. On éliminerait de cette façon aussi les trop grandes fluctuations de l'activité commerciale et industrielle, ce qui serait souhaitable. On parviendrait à corriger graduellement la tendance des banques à prêter trop largement et on encouragerait une saine pratique bancaire, basée sur la liquidité du système.

On ne saurait nier, cependant, que si cette dépendance du système bancaire venait à diminuer, l'effet d'une politique de resserrement du crédit sur les investissements industriels ne serait pas aussi rapide qu'auparavant. Il y aurait donc lieu de déclencher plus tôt le mécanisme du contrôle monétaire et d'assurer une meilleure coordination avec les autorités fiscales, qui sont mieux en mesure d'exercer un contrôle direct sur la demande.

On trouvera une étude détaillée de cette question dans une publication du Département de la recherche économique de la Banque du Japon: «The Japanese Financial System, Mar. 1969».

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 58

LIBRARY

★ DEC 01 1969 ★

TUESDAY, SEPTEMBER 30, 1969

LE MARDI 30 SEPTEMBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

M. Gaston Clermont

Vice-Chairman

¹ Mr. Alastair Gillespie
and Messrs.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

Vice-président
et Messieurs

Blair,
² Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
³ Downey,
Flemming,

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

Leblanc (*Laurier*),
Noël,
⁴ O'Connell,
Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. Portelance July 24, 1969.

¹ Remplace M. Portelance le 24 juillet 1969.

² Replaced Mr. Lewis July 18, 1969.

² Remplace M. Lewis le 18 juillet 1969.

³ Replaced Mr. Ritchie September 30, 1969.

³ Remplace M. Ritchie le 30 septembre
1969.

⁴ Replaced Mr. Kaplan September 30, 1969.

⁴ Remplace M. Kaplan le 30 septembre
1969.

ORDER OF REFERENCE

MONDAY, July 21, 1969.

Ordered,—That the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs be authorized to retain the services of expert staff during its consideration of the present level of interest rates.

ATTEST:

Le Greffier de la Chambre des communes,
ALISTAIR FRASER,
The Clerk of the House of Commons.

ORDRE DE RENVOI

Le LUNDI 21 juillet 1969

Il est ordonné,—Qu'il soit permis au comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques de retenir les services d'experts au cours de l'étude concernant le niveau actuel des taux d'intérêt.

ATTESTÉ:

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

TUESDAY, September 30, 1969
(82)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9.45 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel—(14).

Witness: Mr. E. P. Neufeld, Director of Graduate Studies, Department of Political Economy, University of Toronto.

On motion of Mr. Danson, seconded by Mr. Leblanc (*Laurier*), it was

Resolved,—That Mr. Gillespie be re-elected as Vice-Chairman of this Committee.

The Chairman reported on the meeting of the Sub-Committee on Agenda and Procedure which had been held immediately before this meeting, and it was agreed:

- a) That the Committee hear Dr. Neufeld and representatives of the Canadian Bankers' Association on September 30, October 1, and 2;
- b) That the Chairman investigate the possibility of hearing the Chairman and/or members of the Economic Council of Canada on Monday and Tuesday, October 6 and 7;
- c) That the Committee sit on October 15 and 16 to hear other witnesses who had indicated they were prepared to appear.

The Chairman tabled a letter from Messrs. Burton and Saltsman and another letter from Mr. Danson and the Clerk was directed to distribute copies to the members.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAUX

Le MARDI 30 septembre 1969
(82)

Le Comité permanent des Finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 9 h 45 sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel—(14).

Témoin: M. E. P. Neufeld, directeur des études supérieures, département de l'économie politique, Université de Toronto.

Sur la proposition de M. Danson, avec l'appui de M. Leblanc (*Laurier*), il est décidé,

—Que M. Gillespie soit réélu vice-président du Comité.

Le président fait le rapport de la réunion du sous-comité de l'ordre du jour et de la procédure qui avait été tenue immédiatement avant cette réunion et il a été décidé:

- a) Que le Comité entende M. Neufeld et les représentants de l'Association canadienne des banquiers le 30 septembre, le 1^{er} octobre et le 2 octobre;
- b) Que le président étudie la possibilité d'entendre le président et/ou les membres du Conseil économique du Canada le lundi et le mardi 6 et 7 octobre;
- c) Que le Comité siège le 15 octobre et le 16 octobre pour entendre les autres témoins qui ont exprimé le désir de se présenter devant le Comité.

Le président dépose une lettre de MM. Burton et Saltsman et une autre lettre de M. Danson et le secrétaire du Comité est prié d'en distribuer des exemplaires aux membres.

The Chairman tabled a document entitled, *Hearings before the Committee on Banking and Currency, (U.S.) House of Representatives Ninety-first Congress, First Session, on Increase, in Prime Interest Rates*, and the Clerk was directed to obtain additional copies for distribution to the members.

On motion of Mr. Gillespie, seconded by Mr. Lambert (*Edmonton West*), it was

Resolved,—That the Committee employ Dr. E. P. Neufeld and Dr. Vily Leroy as experts, in accordance with the Order of Reference of July 21, 1969.

The Committee resumed consideration of interest rates and Dr. Neufeld was called. At the request of the Chairman, he commented upon and explained the paper which he had prepared for the Committee and copies of which had been distributed earlier.

On motion of Mr. Roberts, seconded by Mr. Flemming, it was

Resolved,—That Dr. Neufeld's brief and others to be presented on this subject be printed as appendices to the Minutes of Proceedings and Evidence (*For Dr. Neufeld's brief see Appendix CCCC*).

Dr. Neufeld was questioned on points raised in his paper.

The questioning continuing, at 12.25 p.m. the Committee adjourned until 2.00 p.m. this day.

AFTERNOON SITTING (83)

The Committee resumed at 2.03 p.m. with the Vice-Chairman, Mr. Gillespie, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel,—(15).

Witness: Dr. Neufeld.

Le président dépose un document intitulé, *Hearings before the Committee on Banking and Currency, (U.S.) House of Representatives Ninety-first Congress, First Session, on Increase, in Prime Interest Rates* et le secrétaire est prié d'obtenir des exemplaires supplémentaires pour distribuer aux membres.

Sur la proposition de M. Gillespie, appuyé par M. Lambert (*Edmonton-Ouest*), il est décidé:

—Que le comité retienne les services de M. E. P. Neufeld et de M. Vily Leroy en tant qu'experts-conseils, en vertu du mandat du 21 juillet 1969.

Le Comité reprend l'étude des taux d'intérêts et M. Neufeld est invité à parler. A la demande du président, il commente et il explique le document qu'il a préparé pour le Comité et dont des exemplaires ont été distribués plus tôt.

Sur la proposition de M. Roberts, appuyé par M. Flemming, il est décidé:

que le mémoire de M. Neufeld et les autres mémoires présentés sur le sujet soient publiés sous forme d'appendice au procès-verbal et aux témoignages (*le mémoire de M. Neufeld se trouve à l'appendice CCCC*).

Les membres du Comité interrogent M. Neufeld sur les sujets qu'il traite dans son mémoire.

La période de questions se poursuit, lorsqu'à 12 h. 25, le Comité s'ajourne jusqu'à 2 heures le même jour.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI (83)

Le Comité reprend ses travaux à 14 h. 03 sous la présidence de M. Gillespie, vice-président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Latulippe, Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel (15).

Témoin: M. Neufeld.

Questioning of the witness, Dr. Neufeld, was continued.

At 3.10 p.m. the Chairman resumed the Chair.

The questioning continuing, at 5.25 p.m. the Committee adjourned until 9.30 a.m., Wednesday, October 1, 1969.

Le Comité continue à poser des questions à M. Neufeld.

A 15 h. 10, M. Gillespie cède le fauteuil présidentiel au président.

La période de questions se continuant, à 5 h. 25 le Comité s'ajourne jusqu'au mercredi 1^{er} octobre 1969 à 9 h. 30 du matin.

Le greffier du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Tuesday, September 30, 1969

• 0944

The Chairman: Good morning, gentlemen, and welcome to the Finance Committee. You seem to be in good humour for our fall meetings. I hope you all had a very good month of August. One of my colleagues asked me how I spent the summer. I said there was no summer, because it lasted only one month.

You have received the agenda for this morning's meeting, gentlemen. As you know, our first witness will be Dr. Neufeld, followed by a representative of The Canadian Bankers' Association, but we have a few matters to settle before we proceed with Dr. Neufeld.

First of all, no doubt you are aware that your Committee does not have a vice-chairman. Our former vice-chairman and colleague, Mr. Gillespie, was absent for a period of time, and he was replaced.

I am now prepared to receive your suggestions. Mr. Danson?

Mr. Danson: On behalf of an unbiased group, Mr. Chairman, I would like to nominate Mr. Alastair Gillespie as Vice-Chairman of the Committee.

The Chairman: You cannot do that on behalf of a group. You have to make that motion on your own.

Mr. Danson: Arising out of my own enthusiasm, Mr. Chairman, I put in nomination the name of my friend and colleague, Mr. Alastair Gillespie.

M. Leblanc (Laurier): J'appuie, monsieur le président.

Le président: Appuyé par M. Fernand Leblanc.

Are there any further nominations, gentlemen?

It is moved by Mr. Danson, seconded by Mr. Fernand Leblanc, that Mr. Gillespie be Vice-Chairman of the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs. Is this agreed?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: The members of the Subcommittee on Agenda and Procedure had a

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mardi 30 septembre 1969

Le président: Bonjour messieurs, bienvenue au comité des Finances. Vous semblez être en pleine forme pour les séances à venir. J'espère que vous avez passé de bonnes vacances, en août en tous les cas. Un de mes collègues m'a demandé comment j'ai passé l'été. Je lui ai répondu qu'il n'y a pas eu d'été parce qu'il n'a duré qu'un mois. Vous avez reçu l'ordre du jour de la séance de ce matin. Comme vous savez, notre premier témoin sera M. Neufeld qui sera suivi des représentants de l'Association canadienne des banquiers, mais avant de passer à ceci, nous avons quelques questions à régler. D'abord, vous savez que votre comité n'a plus de vice-président. Notre ancien vice-président, notre collègue, M. Gillespie, a été absent pendant quelque temps puis remplacé. Je suis prêt à accepter une motion. Monsieur Danson?

M. Danson: Monsieur le président, je me fais le porte-parole des membres impartiaux pour proposer le nom de M. Alastair Gillespie comme vice-président.

Le président: Vous ne pouvez pas le faire au nom d'un groupe, mais bien en votre nom.

M. Danson: Je me laisse emporter par mon propre enthousiasme. Je voudrais proposer M. Alastair Gillespie comme vice-président.

Mr. Leblanc (Laurier): I second the motion, Mr. Chairman.

The Chairman: Seconded by Mr. Fernand Leblanc.

Y a-t-il d'autres nominations, messieurs? La motion faite par M. Danson que M. Gillespie soit vice-président du comité permanent des Finances, du Commerce et des Questions économiques est secondée par M. Fernand Leblanc. Êtes-vous d'accord?

Des voix: D'accord.

Le président: Les membres du sous-comité du programme et de la procédure ont discuté

[Text]

15- or 20-minute discussion and a few subjects were discussed. One of them was the matter of night sittings, and what dates we will sit after this week if we have witnesses. From the sheet that was distributed to you today you will notice that no witnesses will be appearing next week. There is a possibility that representatives of the Economic Council of Canada may be ready to come before our Committee on October 6.

The suggestion was made that we could sit on October 6 and 7, and then resume our hearings on October 15. October 13 is Thanksgiving Day, and the suggestion was that members should be free on October 14 to look after their constituency affairs, and that we sit on October 15, 16 and 17. We have a number of witnesses arranged for that week.

Is there any discussion on our sitting days, gentlemen?

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je me demande si nous ne pourrions pas établir notre horaire de façon à ce que nous puissions, tout comme les autres députés, aller à l'occasion dans notre circonscription, soit les lundi et vendredi et siéger les mardi, mercredi et jeudi de chaque semaine d'ici à ce que la Chambre reprenne ses travaux le 22 octobre?

The Chairman: I do not think we will sit during the week of October 22, Mr. Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Oui, évidemment, je n'exclus pas la semaine où nous allons commencer à siéger officiellement, à savoir celle du 22. C'est évident.

The Chairman: Mr. Leblanc, there was no agreement that we sit either tonight or tomorrow night, but that we might possibly sit on Thursday night to leave the way clear to get away on Friday.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En plus de cela, monsieur le président, je veux vous rappeler que notre parti a un congrès très important et une réunion préliminaire sera tenue dans cette salle le mercredi le 8 octobre. Nous tiendrons notre congrès le 9 et alors, cette semaine-là pourrait difficilement... On nous a de plus demandé de collaborer avec nos collègues du parti néo-démocratique pour la fin du mois, ceci doit donc entrer en ligne de compte.

M. Leblanc (Laurier): C'est une raison valable, monsieur le président, parce que je crois qu'il faut donner une chance aux conservateurs et aux néo-démocrates de s'occuper

[Interpretation]

environ quinze ou vingt minutes sur un certain nombre de questions; notamment sur les séances du soir et quand nous siégerons la semaine prochaine si nous avons des témoins à entendre. Vous pouvez constater d'après votre ordre du jour qu'aucun témoin n'est prêt à venir témoigner la semaine prochaine. Il est possible cependant que les représentants du Conseil économique du Canada puissent venir témoigner le 6 octobre.

On a proposé qu'on siége le 6 et le 7 octobre, pour ensuite reprendre nos séances le 15 octobre. Le 13 est un jour de congé, c'est le jour d'Action de Grâce; on a laissé entendre que les députés devraient être libres le 14 pour s'occuper de leurs propres affaires. Ensuite, on pourrait siéger les 15, 16 et 17, trois jours de suite. Nous avons quelques témoins qui pourraient venir ici ces jours-là.

Y aurait-il d'autres points à discuter à ce sujet, messieurs?

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I wonder whether we could organize our schedule so that, like the other members, we could occasionally go back to our constituencies, on Mondays and Fridays for instance, and we could sit on Tuesdays, Wednesdays and Thursdays of each week until the House resumes its work on October 22?

Le président: Je ne crois pas que nous siégerons pendant la semaine du 22 octobre, monsieur Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Yes, of course, I do not exclude the week when we start sitting officially on October 22. That's obvious.

Le président: Monsieur Leblanc, nous ne nous étions pas mis d'accord pour siéger ce soir ou demain soir, mais il est possible que nous siégions jeudi soir afin d'être libres vendredi.

Mr. Lambert (Edmonton West): Moreover, Mr. Chairman, I wish to remind you that our party has a very important convention and a preliminary meeting will be held in this room on Wednesday, October 8. We shall hold our convention on October 9 and then that week it would be difficult. Moreover, we have been asked to cooperate at the end of the month with our colleagues of the New Democratic Party, and this should be taken into account.

Mr. Leblanc (Laurier): That is a valid reason, Mr. Chairman, because I think we must also give Conservative and NDP members a chance to busy themselves with their own

[Texte]

également de leur parti puisqu'ils en ont un grand besoin, et j'abonderais dans ce sens.

The Chairman: I have doubts relative to your last remarks, Mr. Leblanc. I cannot see our Committee sitting without representation from all the parties in the House of Commons. Today, up to now, there is one party that is not represented, but we have a quorum; and, furthermore, it has been agreed that we can sit and hear witnesses and take evidence even without a quorum.

I would like to have your reaction on the dates suggested. If it is possible, by a night sitting on Thursday, to forego our Friday meeting, would this be agreeable; and then next week, on October 6 and 7 and the week after, the 15th, 16th and 17th. Is your reaction to that suggestion agreeable, gentlemen?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: According to the list which has been distributed you will see that numbers 1 and 3 are the groups or individuals who have indicated by letter that they are willing and ready to come before our Committee to present briefs and reply to questions directed to them by you. No. 2 shows the groups that were contacted after July 22.

The Canadian Federation of Agriculture, have indicated they are prepared to come before our Committee by October 13 or later. I telephoned the Canadian Labour Congress and spoke with the President, Mr. Donald MacDonald. I followed up the invitation with a letter the same day, but up to now we have received no reply. When I spoke with Mr. MacDonald he gave some indication that his group would be ready to come before our Committee. The Canadian Life Insurance Association have a brief and will be ready to come before our Committee after the middle of October.

I spoke with a ranking officer of the Confédération des Syndicats Nationaux, not the chairman, because the chairman was away at the time and I sent a letter, but up to now there has been no reply. I have had no written reply from the Economic Council of Canada, but yesterday I received a telephone call at home from the secretary, I think, of the Economic Council of Canada, Mr. Bélaire, who is supposed to be here today. He informed me that the members of the Economic Council of Canada may be ready to come before our Committee next week.

Fédération des travailleurs du Québec. J'ai parlé à la secrétaire particulière du président, M. Roberge, et j'ai écrit le même jour. Jusqu'ici, aucune réponse.

[Interprétation]

party matters since they are in great need of this. I am ready to agree with this.

Le président: Je ne sais pas, monsieur Leblanc, si vos dernières remarques sont appropriées mais en tout cas, je pense qu'il faut tenir compte de tous les partis. Jusqu'ici, en tout cas, il y a un parti qui n'est pas représenté, mais nous sommes en nombre; il a été convenu que nous pouvons siéger ici même quand nous ne sommes pas en nombre pour entendre les témoins et consigner leurs témoignages. Je voudrais savoir ce que vous pensez des dates proposées. Êtes-vous d'accord de siéger tous les jours cette semaine et si possible jeudi soir afin de ne pas siéger vendredi; puis ensuite, le 6 et le 7 de la semaine prochaine, puis les 15, 16 et 17 de la semaine suivante. Êtes-vous d'accord, messieurs?

Des voix: D'accord.

Le président: La liste que vous avez ici, indique aux numéros 1 et 2 les groupes ou personnes qui nous ont laissé entendre par lettre qu'ils étaient disposés à venir témoigner devant notre comité pour présenter des mémoires ou répondre aux questions que les députés voudront bien leur poser. Le numéro 2 indique les groupes avec lesquels nous sommes entrés en contact après le 22 juillet. La Fédération canadienne d'agriculture a fait savoir qu'elle est disposée à venir témoigner au Comité vers le 13 octobre ou plus tard. J'ai téléphoné au Congrès du travail du Canada et j'ai parlé au directeur, M. Donald MacDonald. J'y ai envoyé une lettre d'invitation, mais nous n'avons pas reçu de réponse jusqu'à présent, hors de ma correspondance téléphonique avec M. MacDonald, ce dernier m'a laissé entendre que son association est disposée à venir au Comité. La Canadian Life Insurance Association a préparé un mémoire et elle est disposée à se présenter au Comité après la mi-octobre.

J'ai parlé à un fonctionnaire supérieur et non à son président, qui était absent, et je leur ai fait parvenir une lettre mais je n'en ai pas encore obtenu de réponse; il en va de même du Conseil économique du Canada dont le secrétaire, M. Bélaire, qui devait être ici aujourd'hui m'a téléphoné chez moi. Il m'a informé que les membres du Conseil économique du Canada seront disposés à venir témoigner au Comité la semaine prochaine.

The Quebec Federation of Labour. I spoke with the private secretary of the President, Mr. Roberge, and I wrote on the same day. So far, there has been no answer.

[Text]

Investments Dealers Association of Canada will be ready by October 8; the National Farmers Union will be ready by the week of October 13, but preferably the 15th; the Prices and Income Commission are mentioned on your list, but they have replied "no". I will ask our Clerk to read the letter I received from Mr. Young.

The Clerk of the Committee:

Dear Mr. Clermont:

Your letter of September 19 did not reach this office until yesterday and I have now had a chance to discuss it with my colleagues.

It is our view that unlike the Bank of Canada, the Prices and Incomes Commission does not possess any special expertise on the subject of interest rates and is not, therefore, in a position to provide anything fresh for your Committee. It is our understanding, moreover, that a motion was put on the order paper at the last session looking to the establishment of a Joint Senate and House Committee on Price Stability, Incomes and Employment to deal with matters which lie directly within our terms of reference. In order to avoid duplication and confusion we assume that the House would prefer that we report through that Committee.

While we do not think it would be appropriate for the Commission to appear before your Committee, we will certainly follow its deliberations with interest.

The Chairman: I have made some enquiries about the establishment of that particular committee and we cannot trace any order of the House of Commons that such a committee would be established. I talked yesterday with the Government House Leader and he is supposed to give me information later on on that subject, too, which I will pass on to you, gentlemen.

The last one on the list is the Trust Companies Association of Canada. I understand their Executive Director, Mr. Nelson, will be here today to discuss a possible date to appear before our Committee.

I have received three letters, one from Mr. Burton, one of our colleagues, another one, a joint letter from two of our colleagues, Mr. Saltsman and Mr. Burton and the third one from another of our colleagues, Mr. Danson. Do you want our Clerk to read those letters or should these letters be...

[Interpretation]

L'Investments Dealers Association of Canada pourra témoigner à partir du 8 octobre; l'Union nationale des cultivateurs viendra la semaine du 13 octobre, de préférence le 15; la Commission des prix et des revenus, qui est incluse sur votre liste, a répondu qu'elle ne témoignerait pas. Et je demanderai à notre secrétaire de lire la lettre que nous avons reçue de M. Young.

La secrétaire:

Monsieur Clermont,

Votre lettre du 19 septembre ne nous est parvenue qu'hier et j'ai pu discuter du contenu avec mes collègues.

Notre commission, contrairement à la Banque du Canada n'a pas à sa disposition d'expertises sur les taux d'intérêt et n'est donc pas en mesure de présenter rien de neuf à votre comité. Nous croyons comprendre qu'on a proposé pendant la dernière session d'établir un comité conjoint de la Chambre et du Sénat sur la stabilité des prix, des revenus et des emplois où nous pourrions traiter de sujets qui relèvent directement de notre compétence. Afin qu'il n'y ait pas double emploi, je pense qu'il vaudrait mieux faire rapport à ce comité.

Donc, bien que nous ne pensons pas qu'il conviendrait que notre Commission vienne témoigner devant votre comité, nous suivrons certainement ses délibérations avec intérêt.

Le président: J'ai fait une petite enquête au sujet de la création d'un tel comité et à mon avis il n'y avait pas d'ordre de la Chambre des communes en vue de créer un tel comité et j'ai parlé hier avec le leader du gouvernement à la Chambre et il doit me donner des renseignements sur cette question, que je vous communiquerai par la suite.

Enfin, il y a l'Association des fiduciaires du Canada dont les représentants se présenteront ici vers la fin octobre. M. Nelson, son directeur exécutif sera disposé à discuter d'une date avec notre comité.

J'ai également reçu trois lettres, l'une de M. Burton, un de nos collègues, l'autre de deux de nos collègues, MM. Saltsman et Burton et la troisième de M. Danson, un autre de nos collègues. Voulez-vous qu'on vous lise ces lettres ou tout simplement qu'elles soient...

[Texte]

• 0955

Mr. Lambert (Edmonton West): This is steering committee business. Mr. Chairman, with the greatest respect, we should deal with them in the Steering committee and report back, but we should not go through the whole thing again.

The Chairman: Yes, Mr. Lambert, but as I said, we had only about 15 minutes for a meeting with our steering committee and our Clerk did not have time to prepare a report from that steering committee meeting to help our Committee.

Mr. Roberts: You could circulate those letters if you think there would be the interest, Mr. Chairman.

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: There was a suggestion made that your Committee try to have a copy of the printed evidence of the investigation into the increase in prime interest rates in the United States. We have received 18 printed copies and I will ask our Clerk to try to get two more so there then will be enough to go around. Also, our colleague, Mr. Herb Gray, will meet with Mr. Patman on October 1 in Washington to discuss interest rates.

My last item of business before we start with Dr. Neufeld, is to seek your approval for the two professors who have been preparing papers for this Committee, Dr. Neufeld from Toronto and Professor Vily Le Roy from Montreal. If this meets with your approval I am ready to receive a motion on that.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would so move.

Mr. Lambert (Edmonton West): I second the motion.

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: You mentioned the meeting of Mr. Gray with Mr. Patman. I wondered why it was organized in this particular way. Was Mr. Gray appointed by the government to meet with Mr. Patman?

The Chairman: No.

Mr. Saltzman: There was no decision made by the Committee on this that I can recall.

The Chairman: No, but Mr. Gray is in Washington this week to attend the annual meeting of the International Monetary Fund. I am sorry. The Clerk has just told me that this has nothing to do with the motion we have before our Committee, Mr. Saltzman. I will give you the floor later.

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Non, je pense que le comité directeur pourra s'occuper de tout ceci. Monsieur le président, sauf votre respect, le comité directeur devrait s'en occuper puis faire rapport, mais nous ne devrions pas tout recommencer.

Le président: Monsieur Lambert, nous n'avons eu qu'une réunion de quinze minutes auparavant, et notre secrétaire n'a pas eu le temps de préparer un rapport du comité directeur.

M. Roberts: Vous pourriez peut-être distribuer ces lettres et nous les faire lire, si vous estimez qu'elles sont intéressantes.

Des voix: D'accord.

Le président: On a proposé que le comité obtienne des exemplaires d'une enquête sur l'augmentation des taux d'intérêt préférentiel aux États-Unis. Nous avons reçu 18 copies et j'en demanderai deux autres au secrétaire afin de pouvoir les faire circuler. En outre, notre collègue, M. Herb Gray rencontrera M. Patman le 1^{er} octobre, à Washington, en octobre, au sujet de cette question des taux d'intérêt.

Et enfin, avant de demander à M. Neufeld de présenter son mémoire, j'aimerais vous demander de donner votre approbation aux deux mémoires qu'ont préparés M. Neufeld, de Toronto, ainsi que le professeur Vily Le Roy, de Montréal pour le Comité. Si vous approuvez, je suis prêt à accepter une motion.

M. Gillespie: Je le propose.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'appuie la motion.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Vous avez parlé de la réunion de M. Gray et de M. Patman. Je me demande pourquoi elle a été organisée de cette façon.

M. Gray a-t-il été nommé par le gouvernement?

Le président: Non.

M. Saltzman: Le comité n'a pris aucune décision à ce sujet si je me rappelle bien.

Le président: Non. Mais M. Gray est à Washington cette semaine en vue d'assister à la réunion annuelle du Fonds monétaire international. Pardon, je m'excuse, le secrétaire me dit à l'instant que ceci n'a rien à voir avec la motion qui est présentée devant le comité en ce moment. Je vous donnerai la parole plus tard.

[Text]

It has been moved by Mr. Gillespie and seconded by Mr. Saltsman that the two professors mentioned be appointed to assist our Committee. Is this agreeable?

Motion agreed to.

The Chairman: You may have the floor now, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: I just wondered if we could have an explanation why it is Mr. Gray who is meeting with Mr. Patman rather than a representative group of the Committee.

The Chairman: You are aware that Mr. Gray is a member of this Committee. I was supposed to go to Washington this week, too, but the fact that the Chairman of this Committee called for meetings this week, I could not go so I asked Mr. Gray to replace me. It was suggested by you, too, Mr. Saltsman, when I talked to you on the telephone that maybe a member of this Committee could get in touch with somebody in the United States to find out if it would be possible, first, to obtain printed proceedings of similar committees in the United States and, second, to inquire if it would be possible for witnesses that have appeared before such a Committee in the United States to come to Canada.

• 1000

Mr. Saltsman: This is then the purpose of this visit.

The Chairman: Because I could not attend the annual meeting in Washington I asked Mr. Gray to attend on my behalf.

Are there any other questions on that, gentlemen? If not, we will resume consideration of interest rates.

Our witness today is Dr. E. P. Neufeld, Director of Graduate Studies, Department of Political Economy, University of Toronto. Dr. Neufeld, witnesses usually do not read their briefs fully but give explanations in respect of certain parts of them and then questions are directed by members. All members have a copy of the brief.

Dr. E. P. Neufeld (Director of Graduate Studies, Department of Political Economy, University of Toronto): Thank you very much, Mr. Chairman.

I would like to place the whole of my brief in evidence. I will not read the brief this morning, following the suggestion of the Chairman, but I will isolate or identify those points in the brief that seem to me to stand out prominently.

I should say that it is a pleasure and an honour for me to discuss with you the matter

[Interpretation]

Acceptez-vous la motion présentée par M. Gillespie et appuyée par M. Saltsman en vue de nommer ces deux professeurs comme conseillers de notre comité?

La motion est adoptée.

Le président: Vous pouvez prendre la parole maintenant, monsieur Saltsman.

M. Saltsman: Est-ce que vous pourriez me dire pourquoi M. Gray rencontre M. Patman plutôt qu'un groupe représentant notre comité?

Le président: Vous savez que M. Gray est un membre de ce comité. Je devais aussi aller à Washington cette semaine moi-même, mais le président du comité a organisé des réunions pour cette semaine et je ne pouvais donc pas aller et j'ai demandé à M. Gray de me remplacer. Vous même, monsieur Saltsman m'avez proposé lors d'une communication téléphonique qu'un membre du comité entre en contact avec un représentant des États-Unis pour savoir s'il serait possible tout d'abord d'obtenir des comptes rendus de comités semblables aux États-Unis afin que les témoins qui se sont présentés devant le comité américain puissent venir témoigner devant notre Comité.

M. Saltsman: Voilà donc le but de la visite.

Le président: Étant donné que je ne pouvais me rendre à Washington, j'ai donc demandé à M. Gray de m'y remplacer. D'autres questions, messieurs? Sinon, nous allons reprendre l'étude des taux d'intérêt.

Notre témoin aujourd'hui est le professeur E. P. Neufeld, directeur des études supérieures du département d'Économie politique à l'Université de Toronto. Monsieur Neufeld, habituellement les témoins ne lisent pas leur mémoire au complet, mais ils l'expliquent simplement et répondent aux questions que les membres lui posent. Tous les membres ont une copie de votre mémoire.

M. E. P. Neufeld (directeur des Études supérieures au Département d'économie politique à l'Université de Toronto): Merci bien, monsieur le président. Je voudrais déposer tout mon mémoire officiellement, mais je ne voudrais pas le lire ce matin, comme me le demande le président; toutefois, je voudrais mettre en relief ses points saillants. Je puis vous dire que c'est un plaisir et un honneur pour moi de me présenter devant vous et de discuter des questions de taux d'intérêt au Canada, et de leur relation avec les taux

[Texte]

of present interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and to economic conditions in Canada and elsewhere.

I think that it is useful to form an impression on what has happened to interest rates in this country. In order to form such an impression I have drawn what I refer to here as Chart 1 which shows Canadian interest rates over the period 1965 to 1969. I have chosen a spectrum of rates from conventional mortgages down to very short-term government securities and also the Bank of Canada's bank rate. The bank rate is shown in a somewhat darker line than the other rates on Chart 1.

The detailed figures that accompany that chart, as shown in Table 1 on page 2, give you an impression of the percentage point increase in the various kinds of interest rates shown on Chart 1. I do not think there is any

• 1005

need to discuss those rates individually because what clearly stands out is that all rates have gone up very substantially indeed. I think that the principal conclusion that one can draw from this is that it is not particularly important to fasten on to a particular interest rate and ask why it has risen because since all interest rates have risen I would expect that there are common influences at work that are affecting all interest rates. But you can see in Table 1 that, generally speaking, since 1965 interest rates in Canada have gone up by about 3 percentage points, some a little less and some a bit more. This extends over the whole range of security and other financial claims from conventional mortgages, NHA mortgages, down to short-term government treasury bills.

Another point that I would like to make is that the Canadian interest rate experienced is not really unique when compared with that of a number of other countries. In order to gain an impression of the Canadian experiences compared with that of other countries I have drawn several other charts. Chart 3 shows the trend in Canadian and United States treasury bills as well as the difference in yield between those two short-term securities. Chart 4, shows the trend in Canadian provincial bond yields and the trend in U.S. corporate AAA bonds as well as the difference between the two. I have picked those two because when Canadian provinces borrow in the United States I think they are more frequently compared with the U.S. AAA corporate bonds than possibly with any other bonds. Also, there is a reasonably good market in those bonds which is not distorted by special tax provisions and so on. So I think

[Interprétation]

d'autres pays ainsi que de la situation économique au Canada et à l'étranger.

Je pense qu'il est utile de savoir quelle a été l'évolution des taux d'intérêt au Canada. Afin de faciliter les choses, j'ai dressé le tableau n° 1 qui montre les taux d'intérêt de 1965 à 1969. J'ai choisi un certain nombre de taux à partir des taux d'hypothèques ordinaires jusqu'aux taux à court terme des titres émis par le gouvernement et les taux bancaires de la Banque du Canada. Le taux bancaire est indiqué en traits plus sombres au graphique n° 1.

Les chiffres détaillés qui accompagnent ce graphique figurent au tableau 1 de la page 2 et vous donnent une idée de l'augmentation en pourcentage des divers taux d'intérêt au tableau n° 1. Je ne crois pas qu'il soit nécessaire de discuter de ces taux un à un parce que ce qui apparaît nettement c'est que tous les taux ont augmenté d'une façon très importante. Je pense que la principale conclusion qu'on puisse tirer de ce tableau, c'est qu'il n'est pas particulièrement important de se pencher sur un taux d'intérêt particulier pour étudier pourquoi il a augmenté, car comme tous les taux ont augmenté, il faudrait plutôt étudier les facteurs généraux qui ont provoqué cette augmentation. Mais vous pouvez constater au tableau n° 1 que d'une façon générale depuis 1965, les taux d'intérêt au Canada ont augmenté selon un taux de 3 p. 100 et parfois un peu plus, et ceci sur l'ensemble des titres et des autres créances des hypothèques ordinaires, aux prêts LNH et aux bons du trésor à court terme.

Un autre point que je voudrais signaler aussi c'est que le taux d'intérêt canadien ne présente pas des particularités tellement différentes de celles des autres pays en somme. J'ai préparé d'autres graphiques comparant la situation canadienne avec celle des autres pays. Le graphique 3 montre la tendance des bons du trésor américains et canadiens et la différence du rendement entre ces deux types de valeur à court terme. Le graphique n° 4 indique la tendance et la différence du rendement des obligations émises par les provinces et des obligations AAA des sociétés américaines. J'ai choisi ces deux sortes d'obligations parce qu'on les compare habituellement. De plus, le marché est assez bon et n'est pas faussé par des dispositions spéciales concernant l'impôt. Je pense que ceci vous donne une très bonne idée de la tendance des taux d'intérêt entre les deux pays. Enfin, le graphique 5 montre le taux préférentiel de prêt des

[Text]

this gives a fairly good indication of the trend in interest rates between the two countries. Finally, in Chart 5 I show the commercial banks' prime loan rate in Canada and in the United States.

If I may just direct your attention for a moment to Chart 2 I think it is almost instantaneously apparent that we cannot argue that the gap between Canadian and United States treasury bills is unusual. The second from the bottom dark line on Chart 3 shows the 1958 to 1968 average gap between the two treasury bill yields. It shows that over much of 1969 the gap has been dead-on the long-term average. So that I think we have to say that in this area at least the U.S. interest rate experience has been virtually identical to our own.

If you look at Chart 4, you can make almost the same generalization. There you can see that the spread between Canadian provincial bond yields and U.S. corporate AAA yields has not changed very much over the recent period. There was a period in late 1968 and early 1969 when it tended to move up somewhat, but even then not all that much, and

• 1010

then it has declined again. So that the spread has increased fractionally but really not all that much. And because the spread has increased only to such a small extent it is quite conceivable that that is explained by peculiar institutional factors and not really fundamental forces in the two countries. The general impression I get is that the interest rate experience there has also been very similar in the two countries.

Then if you look at Chart 5, which shows the commercial banks' prime loan rates in the two countries, it suggests that we are in a period now where the rates are the same in the two countries which, in terms of historical perspective, is unusual because usually commercial bank interest rates have, I think, tended to be higher in Canada than in the United States, just as almost all interest rates that I have ever examined tend to be higher than comparable interest rates in the United States.

However, I would caution you against reading too much into this because, first of all, there are grave deficiencies in the prime loan rate as a measure of interest rates, if only because banks in the United States for many years—and I think, to some extent, banks in this country recently—have required borrowers to hold certain minimum balances, and this increases interest cost.

Furthermore, the prime loan rate is a rate that applies only to the best borrowers, and

[Interpretation]

banques commerciales au Canada et aux États-Unis.

Je crois qu'il saute aux yeux, en regardant le graphique n° 3 que l'écart entre les bons du trésor émis par les gouvernements canadien et américain est normal. La deuxième courbe à partir de l'abscisse du graphique 3 qui est en caractère gras indique pour 1958 à 1968 l'écart moyen entre les rendements de ces bons du trésor. Cela indique que pendant une bonne partie de 1969, l'écart a été exactement le même que la moyenne à long terme. De sorte que, dans ce domaine en particulier, le taux d'intérêt aux États-Unis a été à peu près identique au nôtre.

Au graphique 4, on peut faire la même constatation. L'écart entre les obligations émises par les provinces canadiennes et les obligations de sociétés AAA américaines n'a pas varié beaucoup récemment. Il y a eu une période vers la fin de 1968 et au début de 1969 où il y a eu augmentation, mais pas tellement, et ensuite il y a eu déclin. De sorte que l'écart par des facteurs institutionnels spéciaux et non par des forces fondamentales dans les deux pays. L'impression générale que j'ai, est que les taux d'intérêt là-bas ont suivi à peu près la même courbe qu'ici.

Maintenant, si vous passez au graphique n° 5, qui indique les taux de prêt préférentiel des banques commerciales dans les deux pays, nous constatons qu'en ce moment les deux taux sont les mêmes dans les deux pays. Sur le plan historique, cela paraît être exceptionnel, parce que les taux d'intérêt des banques commerciales ont eu tendance à être plus élevés au Canada qu'aux États-Unis, comme d'ailleurs tous les taux d'intérêt que j'ai étudiés qui tendent toujours à être plus élevés ici qu'aux États-Unis.

Cependant, il ne faudrait pas trop se fier à ces taux pour mesurer les taux d'intérêt, puisque les banques aux États-Unis, depuis de longues années, de même que les banques au Canada dans une certaine mesure, exigent récemment des emprunteurs qu'ils conservent un solde minimum, ce qui augmente le coût de l'intérêt.

De plus, le taux de prêt ne s'applique qu'aux emprunteurs les plus solvables dont le

[Texte]

what are regarded as the best borrowers tend to diminish in relative importance in a period of tight money; that is, more and more people—at least this is my impression—have to borrow at other than the prime loan rate.

Our problem here—and I would like to make this general point to this Committee—is that there is an area in which interest rate information in this country is seriously deficient. This relates to what I would call the whole area of institutional interest rates—the rates that are charged by various financial institutions when they make loans. I need not go through them but I would include in this group, of course, the chartered banks and the sales finance companies, the credit unions, the Caisses Populaires and all the rest of them. We just do not have accurate information on the trend in borrowing cost in this area.

I have also examined Canadian interest rate experience relative to, and compared with, that of other countries. The countries I chose were to a large extent decided for me by the information available. However, on Table 2 I show the extent to which interest rates have changed in Canada, the United States and a number of European countries, and I have also charted some of these rates on Chart 6. Chart 6 is a rather forbidding chart, I frankly admit. Again, the problem is that the quality of the international interest rate information is not all that it should be, and again I would caution you not to read too much into any particular figure.

However, I think one or two generalizations might be made. One is that you will see from Chart 6 that the Canadian short-term interest rate seems, for some years, to have moved about in the middle of that whole spectrum of interest rates, and in the last little while has tended to move somewhat to the top of that spectrum of interest rates. So that Canadian short term interest rates, certainly in these recent months, are not low by international standards, although because of the levels of interest rates pertaining in those countries shown in Chart 6, with the exception of Germany and Switzerland, one cannot say that Canadian interest rates are unusually high. The short-term rates are, of course, heavily influenced by such things as short-term balance of payments problems.

• 1015

On Table 2 one can make the generalization that Canadian and United States bond yields have risen slightly more than those in Europe from 1963 to 1969, at least until recently, and that their short-term rates have risen slightly less, at least until recently. I had to obtain this information from *International Financial*

[Interprétation]

nombre diminue relativement dans les périodes d'argent cher; de plus en plus de gens doivent emprunter à d'autres taux que le taux régulier. Je voulais bien faire comprendre ce point au Comité. Il existe un domaine où les renseignements sur les taux d'intérêt au Canada sont insuffisants, par exemple, le domaine des taux d'intérêt institutionnels, c'est-à-dire les taux exigés par les diverses institutions financières lorsqu'elles prêtent de l'argent. Parmi ce groupe se trouvent les banques à charte, les compagnies de finance, les sociétés de crédit, les caisses populaires, etc. Nous n'avons pas de renseignements précis sur les tendances qui se manifestent dans ce secteur.

J'ai aussi examiné les taux d'intérêt canadiens pour les comparer à ceux d'autres pays. Les pays que je mentionne sont ceux pour lesquels j'ai pu obtenir des renseignements. Cependant, au tableau numéro 2, j'indique la mesure dans laquelle les taux d'intérêt ont changé au Canada, aux États-Unis et dans plusieurs pays européens, et je donne ces taux au graphique numéro 6. Le graphique numéro 6 est passablement difficile à lire, si vous voulez car nous ne possédons pas tous les renseignements que nous devrions posséder. Je ne voudrais donc pas que vous attachiez trop d'importance à aucun des chiffres que je cite.

Quoiqu'il en soit, une ou deux généralisations sont possibles. D'abord, si vous jetez un coup d'œil sur le graphique numéro 6, pour les taux d'intérêt à court terme au Canada, il semble que depuis quelques années ils se tiennent à une sorte de niveau intermédiaire et depuis un certain temps, ce taux a tendance à se situer au niveau supérieur des taux d'intérêt. Ces derniers mois, nos taux ne sont certainement pas bas, si on les compare aux taux internationaux. Bien qu'on ne puisse non plus dire que les taux canadiens soient exceptionnellement élevés si on les compare avec les pays indiqués au graphique numéro 6, à l'exception peut-être de l'Allemagne et de la Suisse. Les taux à court terme sont évidemment influencés par le problème de la balance des paiements à court terme.

Du tableau numéro 2, on peut conclure que le rendement des obligations au Canada et aux États-Unis a augmenté un peu plus qu'en Europe, de 1963 à 1969, du moins jusqu'à récemment, et que les taux à court terme ont augmenté un peu moins jusqu'à récemment. Je tiens ces renseignements du mois d'août

[Text]

Statistics, which is a publication of the International Monetary Fund, for August, 1969, which is the most recent available. Unfortunately the most recent interest rate information in that publication is for May of this year, so again I caution you. However, the general conclusion I come to is that North America and Western Europe have seen broadly similar interest rates, with the exception of Germany; and in recent weeks we have seen the German central bank increase its discount rate in order to combat what it feels to be some emerging inflation, even though, as we shall see, its inflation is among the lowest in Western Europe.

I would now just like to comment on what I consider in many respects to be by far the most important part of my memorandum. That relates to the matter of the forces that explain why interest rates are high.

I show on Chart 7 three things: First, the yield on a long-term Government of Canada bond for the period 1952 to the present, which is a relatively long period of time; second, the annual percentage increase in the Consumer Price Index—again over that same period; and, third, what I would call the real bond yield—that is, the bond yield adjusted for inflation as measured by the percentage change in the Consumer Price Index. What I have done is to take the market yield of the Government of Canada bond, subtract from that market yield the current annual increase in the Consumer Price Index, and, at the bottom, plot what we might for purposes of discussion, call the real bond yield; that is, the bond yield adjusted for current inflation.

The results, I think, are rather startling, in a way. One of the most immediate impressions one gains is that in terms of real yield interest rates today are not high: interest rates are average. On Chart 7 the average yield from 1952 to 1969 is shown by the horizontal straight line. What I did was to take the average rate of Consumer Price Index for the first seven months of 1969 and the average bond yield for the first seven months of 1969. That shows that in 1969 the average real bond yield has been again dead on the long-term average real bond yield. In other words, someone who bought a long-term bond in 1954, when it yielded less than 4 per cent, could expect the same real yield if inflation of that period had continued at the rate at which it was going. A person who buys a bond today, if he reckons that the current rate of inflation is going to continue, is going to be able to expect no better yield in real terms—in purchasing power terms—than the person who thought along those lines in 1954

[Interpretation]

1969 de *l'International Financial Statistics*, qui est la plus récente publication du Fond monétaire international. Malheureusement, les chiffres les plus récents qui s'y trouvent sont pour mai de cette année et je vous mets donc en garde sur l'actualité des informations. Ma conclusion générale, c'est que les taux d'intérêt ont été à peu près les mêmes en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest si l'on fait exception de l'Allemagne. Ces dernières semaines, la banque centrale d'Allemagne a augmenté son taux d'escompte pour combattre ce qu'elle croit pouvoir devenir de l'inflation, bien que comme nous allons le voir, son inflation est parmi la plus basse en Europe de l'Ouest.

Je voudrais maintenant m'étendre sur ce qui me paraît être la partie la plus importante de mon mémoire dans laquelle je traite des facteurs qui expliquent pourquoi les taux d'intérêt sont élevés. Au graphique numéro 7, j'indique trois choses: premièrement, le rendement d'une obligation à long terme émise par le gouvernement du Canada de 1952 jusqu'à maintenant, ce qui est une période relativement longue, deuxièmement, l'augmentation annuelle de l'indice des prix à la consommation au cours de cette même période et, troisième, ce que j'appellerais le rendement réel des obligations compte tenu de l'inflation telle qu'elle se révèle dans le changement de l'indice des prix à la consommation. C'est le rendement sur le marché de l'obligation, moins l'augmentation de l'indice des prix au consommateur, et au bas, ce que j'appellerais le rendement réel des obligations, compte tenu de l'inflation.

Les résultats sont assez renversants. L'impression immédiate qu'on en retire, c'est que pour le rendement réel, les taux d'intérêt actuels ne sont pas élevés; ils sont moyens. Au graphique numéro 7, on voit le rendement moyen, indiqué par la ligne horizontale de 1952 à 1969. J'ai tout simplement pris l'indice moyen des prix au consommateur pour les sept premiers mois de 1969 et le rendement moyen des obligations pour cette période. Il en ressort qu'en 1969, le rendement réel est exactement le même que le rendement à long terme. En d'autres termes, quelqu'un qui aurait acheté une obligation à long terme en 1954, alors que le rendement était moins de 4 p. 100 peut s'attendre au même rendement réel si l'inflation avait continué au rythme auquel elle s'accroissait à cette époque. Une personne qui achète une obligation aujourd'hui, et qui se dit que l'inflation actuelle continuera à s'accroître ne peut pas s'attendre à un meilleur rendement réel en terme de pouvoir d'achat que la personne qui a acheté ces

[Texte]

when the bonds on the market were yielding 4 per cent or less. I find that a rather interesting result from this analysis.

• 1020

I show the actual figures in the memorandum and I will not go through them but one figure I show, the long-term average real bond yield on the Government of Canada bonds, at 3.07 per cent, seems to suggest that if we could live in the ideal world of no inflation Government of Canada bonds, with long-term bonds, would yield just over 3 per cent.

I also show the price increases in Table 2 for countries in Europe. I show the price increases in columns 7 and 8; first of all the percentage increase in consumer prices from 1963 to 1969 for all those countries shown and for the year ended second quarter 1969.

As you can see in that table I also computed a simple unweighted average of central government bond yields. I tried to do the same sort of adjustment that I did for Canada, that is take market interest rates, subtract inflation and see what one gets. What seems to be the case is that in 1963 the unweighted average of central government bond yields shown in Table 2 4.72 at a time when the prices were rising by about 3 per cent. By May, 1969 the average bond yield has risen to 6.62 or almost 2 per cent above the 1963 level while the increase in the consumer price index in the year ended in the second quarter of 1969 was roughly 5 per cent. In other words, bond yields on the average had increased by two percentage points in a period when the average annual rate of inflation had increased by two percentage points.

Frankly I am anxious to admit that these calculations are crude. I think if one had better statistics one could begin to introduce decimal points into these calculations. I would be very surprised if with better statistics the general conclusion that emerges were to be different. The major conclusion of course, if you look both at the Canadian experience and at the European experience is that the increase in interest rates has been about sufficient to offset the annual increase in the rate of inflation as measured by consumer prices.

Another point I would make here relates to the relationship between cost increases and price increases, wage rate increases and price increases, not for the purpose of defining a causal relationship between wage increases and price increases, but just simply to show how the two have moved together. This is summarized in effect in Table 3. In Table 3,

[Interprétation]

obligations en 1954, alors que le taux d'intérêt était de 4 p. 100 ou moins. C'est une conclusion assez intéressante de cette année.

J'indique le rendement réel d'une action à long terme émise par le gouvernement du Canada. Il est de 3.07 p. 100, ce qui veut dire que si nous vivions dans un monde idéal où il n'existait pas d'inflation, les obligations du gouvernement rapporteraient un peu plus de 3 p. 100.

J'indique également les augmentations de prix au tableau numéro 2 pour les pays d'Europe. J'indique les augmentations de prix aux colonnes 7 et 8; d'abord l'augmentation de l'indice des prix au consommateur de 1963 à 1969 pour tous les pays indiqués et jusqu'au second trimestre de 1969.

Vous constaterez également que j'ai calculé une moyenne non pondérée du rendement des obligations émises par le gouvernement fédéral. J'ai voulu faire le même rajustement que pour le Canada, c'est-à-dire que j'ai pris les taux d'intérêt au marché, en tenant compte de l'inflation. Il semble qu'en 1963 la moyenne non pondérée du rendement de ces obligations indiquées au tableau numéro 2 était de 4.72 à un moment où les prix augmentaient d'environ 3 p. 100. En mai 1969 le taux de rendement est passé à 6.62 p. 100 soit 2 p. 100 au-dessus du niveau de 1963 alors que l'élévation de l'indice des prix à la consommation augmentait de 5 p. 100 pendant le deuxième trimestre de 1969. Autrement dit, en moyenne le rendement des obligations a augmenté de 2 p. 100 alors que l'inflation annuelle a augmenté également de 2 p. 100.

Je tiens à reconnaître que ces calculs sont approximatifs et si nous possédions des statistiques plus sûres nous pourrions y inclure des fractions. Je serais fort étonné que les conclusions soient différentes même si les statistiques étaient plus exactes. Si nous nous en tenons au Canada et à l'Europe, nous constatons que l'augmentation des taux d'intérêt a été à peu près suffisante pour compenser le risque d'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation.

Un autre point sur lequel je voudrais insister porte sur le rapport entre les augmentations de coûts et de prix, les taux de salaire et les augmentations de prix non pas pour établir une relation de cause à effet entre les augmentations de salaires et de prix, mais tout simplement pour démontrer comment les deux vont de pair. Cela se trouve résumé au

[Text]

on page 9 of the memorandum I computed annual average hourly earnings for the years 1952 to 1968 and found that the average annual increase in such earnings was 5.3 per cent. The increase in output per man-hour was 3.2 per cent. The excess of average hourly earnings and output per man-hour was 2.1 per cent. I said to myself, well possibly the difference between the rate of increase of volume production per man hour, and the money wage rate increase per man hour is sort of a measure of the inflation gap between the two.

Then quite independently I took the consumer price index over the same period; computed the average annual increase in the consumer price index and found it to be about

• 1025

two per cent. So you can see the difference between average hourly earnings and output per man hour over that period came out at 2.1 per cent, the average annual increase in inflation as measured by the consumer price index came out at 2 per cent which suggests that if you take a long enough period then the gap between productivity and wages, which I would call a sort of implicit measure of cost inflation is the same as the movement in the consumer price index. Again, I openly admit that these estimates are crude, but I cannot hide my astonishment at finding that the statistics came out as closely as they did.

You may find it surprising that I have not really introduced all kinds of other things to explain present interest rates; such things as tight money, fiscal policy, interest rates in the United States, demand for credit and all the rest of it. The reason is I feel that inflation does seem to explain such a large part of it. These other forces while they might well put interest rates up in the short-run, do not seem to have played a very big part. It would seem to me that those other forces had an effect on interest rates only to the extent that they permitted inflation to emerge, and that it was essentially inflation that has explained the move toward higher interest rates.

Frequently there is the suggestion that expectations can explain movements in interest rates and I think in the short-run this might be true. It is interesting to interpret the meaning of the chart showing the real rate of interest; that is, the Chart number 7, in terms of what it tells us about expectations. If the market thought that interest rates were going to go lower then I expect the real rate of interest would be below its long-term trend. If the market thought that inflation and interest rates were going to go higher then I

[Interpretation]

tableau numéro 3. Au tableau numéro 3 de la page 9 du mémoire, j'ai calculé la moyenne des gains horaires pour les années allant de 1952 à 1968 et j'ai trouvé que l'augmentation annuelle de ces gains est de 5.3 p. 100. L'augmentation du rendement par heure-homme était de 3.2 p. 100. L'excédent des gains par heure et du rendement par heure-homme était de 2.1 p. 100. Je me suis dit que la différence entre le taux d'augmentation du volume de production par heure-homme et l'augmentation des salaires par heure-homme représente l'écart inflationniste entre les deux.

J'ai ensuite pris séparément l'indice des prix à la consommation pour la même période; l'augmentation moyenne est d'environ 2 p. 100. Vous voyez donc que la différence entre les gains horaires moyens et le rendement par heure-homme pour la même période est de 2.1 p. 100, et l'inflation moyenne par an qui se reflète dans l'indice des prix à la consommation est de 2 p. 100, ce qui veut dire que si vous prenez une période assez longue, l'écart entre la productivité et les salaires, ce qui est une sorte de mesure de l'inflation, est la même que les fluctuations de l'indice des prix à la consommation. Je dois dire de nouveau que ce sont là des estimations très approximatives mais je m'étonne de constater que les statistiques sont aussi précises.

Vous trouverez peut-être étonnant que je n'aie pas pris en considération beaucoup d'autres facteurs pour les taux d'intérêt actuels, comme la rareté d'argent, la politique fiscale, les taux d'intérêt aux États-Unis, la demande de crédits, etc. Le fait est qu'à mon avis l'inflation semble expliquer ce phénomène en grande partie. Mais ces autres facteurs qui peuvent bien faire augmenter les taux d'intérêt sur une petite période de temps ne semblent pas y avoir joué un rôle prédominant.

Il me semble que ces autres forces ont eu une influence sur les taux d'intérêt, mais seulement en ce sens qu'elles ont permis à l'inflation de se déclencher, ce qui, à son tour, explique les taux d'intérêt plus élevés. On dit fréquemment que les précisions en matière monétaire peuvent expliquer les fluctuations des taux d'intérêt et je crois que c'est très possible à court terme. Il est intéressant d'interpréter le graphique numéro 7 où figure le taux d'intérêt réel, pour voir ce qu'il nous révèle en matière de prévisions monétaires. Si

[Texte]

expect the real rate of interest to be above the long-term trend. Since the rate seems to have been on the long-term trend. I can only interpret this as meaning that the market is exceedingly skeptical over the possibility of any real decline in the rate of inflation.

• 1030

I think there is one additional point that may be made which relates to the relationship between Canadian and United States interest rates. It is sometimes said that Canada does not really have much leeway in these matters because Canadian interest rates move about in line with United States interest rates and our charts indeed have shown that the two have moved closely together.

The experience of Canada with respect to inflation however, has been slightly different from that in the United States. Charts 8 and 9 show that we had a period when we were inflating faster than the United States. Certainly until about 1966 or 1967 with respect to consumer and wholesale price index. While one might argue that the two economies are closely linked, there seems to be no rule that says we cannot mismanage our affairs worse than the United States can.

I thought it might be rather interesting to see if the high rate of inflation over this last ten-year period or so had had any effect at all on the relevant movements in our interest rates. A sort of simple-minded approach might be that since we have had higher inflation we should have had a higher rate of increase in interest rates. I took the Government of Canada bond yields and a United States bond yield that seemed to be about of the same maturity and found that over the period from 1958 to 1969 the Canadian bond yield rose by 81 per cent, the U.S. bond yield by 76 per cent, a difference of 5 per cent.

I took a Canadian municipal bond yield which rose by 70 per cent and a broadly similar U.S. bond index which rose by 64 per cent, a difference of 6 per cent; then I computed the extent to which from 1958 to the present Canadian prices rose more than U.S. prices and found to my great surprise that the consumer price index rose in Canada 5 per cent more, the wholesale price index 5.5 per cent more and the GNP implicit price index 4.5 per cent more. Again I caution you, because I think it is important, not to read too much into statistics—there figures are generally crude—but I find it interesting that the extent to which our interest rates on balance

[Interprétation]

l'on s'était attendu à une baisse du taux d'intérêt, je suppose que le taux réel d'intérêt serait au-dessous de la moyenne à long terme. Si l'on s'attend à ce que l'inflation et les taux d'intérêt augmentent, je suppose que le taux réel d'intérêt serait au-dessus de la moyenne à long terme. Mais vu que les taux semblent avoir été au-dessus de la moyenne à long terme, le marché ne croit sans doute pas qu'il y aura une diminution réelle du rythme de l'inflation.

Un autre point doit être retenu, la rapport entre les taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis. On dit parfois que le Canada n'a guère de latitude de ce côté parce que les taux d'intérêt canadiens suivent les taux d'intérêt américains et c'est ce qu'indiquent nos graphiques.

L'expérience canadienne de l'inflation cependant a été un peu différente de celle des États-Unis, comme l'indiquent les graphiques numéros 8 et 9. Ces graphiques attestent qu'il y a eu une période où l'inflation était plus rapide au Canada qu'aux États-Unis, certainement jusqu'à 1967 ou 1966 pour ce qui est de l'indice des prix à la consommation et l'indice des prix de gros. Même si l'on peut dire que les deux économies sont liées l'une à l'autre il est possible que nous dirigions plus mal nos affaires que les États-Unis.

Il serait peut-être intéressant de se demander si le taux plus rapide d'inflation depuis 10 ans environ a eu des effets sur les fluctuations relatives de nos taux d'intérêt. On pourrait dire de façon simpliste que puisque l'inflation a été plus rapide chez nous, le rythme d'augmentations des taux d'intérêt aurait dû aussi être plus rapide. J'ai calculé le rendement des obligations prises par le gouvernement du Canada et celui des États-Unis et qui avaient à peu près la même échéance et j'ai constaté qu'au cours de la période de 1958 à 1969 le rendement des obligations canadiennes a augmenté de 81 p. 100 et aux États-Unis de 76 p. 100 soit une différence de 5 p. 100. J'ai pris le rendement des obligations municipales canadiennes qui ont augmenté de 70 p. 100 et des obligations correspondantes aux États-Unis qui ont augmenté de 64 p. 100, soit une différence de 6 p. 100; et j'ai constaté qu'au cours de cette période de 1958-1969, le rendement des obligations canadiennes a augmenté de 81 p. 100 et aux États-Unis de 76 p. 100—une différence de 5 p. 100.

Le prix des obligations municipales canadiennes a augmenté de 70 p. 100 et des obligations correspondantes aux États-Unis de 64 p. 100, une différence de 6 p. 100. Ensuite, j'ai calculé l'augmentation des prix également et

[Text]

have risen more over this period is almost exactly the same as the extent to which our inflation has been greater than in the United States.

If one says, and this relates to the question I raised about the relationship of interest rates in the two countries, that it is possible for Canada, as we have seen, to have more inflation and therefore a greater movement in interest rates upward why then should not the opposite be the case—that is, that we have less inflation and therefore a smaller increase in interest rates? I think that the problem here is, however, that this past period of inflation occurred at a time when we devalued our Canadian dollar and the increase in inflation that we had in Canada did not work its way through to a balance of trade crisis possibly because we had a devalued dollar. If we had not had a devalued dollar then possibly the higher rate of inflation might have created balance of payments problems.

If we now were to follow a policy of having a lower rate of inflation and a move towards lower rates of interest, what would then happen? The answer is by no means clear, but I think that as expectations of lower rates of inflation emerge in Canada, interest rates would decline which would reduce Canadian borrowing in the United States and thus tend to depress the Canadian dollar exchange rate. However, at the same time exports would become more competitive, imports less competitive, which would tend to put upward pressure on the exchange rate and this in turn might well generate expectations of an upward revaluation in the Canadian dollar which would tend to cause speculative inflows of capital, as would expectations of lower bond yields in Canada.

The very interesting experience of the German mark over the last period, including the last several days, does indicate that strong balance of payments does lead to strong inflows of capital and strong pressures on the exchange rate. In the German case they have now opted for the original Canadian solution of floating their mark—at least for a while.

The point I am making is that if Canada for a prolonged period tried to have a rate of inflation lower than that in the United States and also tried to achieve rates of interest

[Interpretation]

j'ai constaté, à ma grande surprise, que l'indice des prix à la consommation a augmenté de 5 p. 100 au Canada, et l'indice des prix de gros de 5.5 p. 100 et l'indice du produit national brut de 4.5 p. 100. Je vous préviens, encore une fois, qu'il ne faut pas attacher une trop grosse importance à ces statistiques. Ce sont des chiffres approximatifs, mais ils sont quand même intéressants, car la mesure dans laquelle nos taux d'intérêt ont augmenté par rapport aux États-Unis correspond à peu près à l'accroissement inflationniste.

Et je reviens au rapport entre les taux d'intérêt dans les deux pays. S'il est possible que le Canada ait plus d'inflation et, par conséquent une plus forte augmentation des taux d'intérêt, pourquoi le contraire n'est-il pas vrai? C'est à dire, que quand notre inflation est moins élevée, les taux d'intérêt ne sont pas moins élevés aussi. Ici, il faut se dire que cette période d'inflation s'est produite à un moment où nous avons dévalué le dollar. Et l'accroissement de l'inflation que nous avons connu au Canada n'a peut-être pas eu des répercussions sur la balance commerciale parce que notre dollar avait été dévalué.

Si nous adoptions maintenant un rythme d'inflation moins rapide et si le taux d'intérêt était plus bas, qu'arriverait-il? La réponse n'est pas évidente, mais, je crois que si l'on prévoit au Canada un rythme moins accéléré d'inflation, nos taux d'intérêt diminueront et que cela réduira nos emprunts aux États-Unis et diminuera le taux d'échange du dollar canadien. En même temps les exportations subiraient la concurrence; pour les importations, ce serait l'inverse. Cela pourrait faire monter le taux du change et à la suite de cela, on pourrait s'attendre à une réévaluation du dollar canadien; cela causerait un apport de capital spéculatif au pays. Si l'on prévoyait un rendement plus faible des obligations le résultat serait le même.

L'expérience intéressante du mark allemand (surtout ces derniers temps et jours) indique qu'une forte balance des paiements provoque des afflux importants de capitaux.

Ce que je veux dire, en somme, c'est que si le Canada pendant une période prolongée, cherchait à baisser le taux d'inflation plus que le taux américain, et à obtenir des taux

[Texte]

• 1035

lower than those in the United States, then I think we would have to take a quite different view toward our exchange rate. We would in fact possibly have to do as the Germans did, move to a floating exchange rate, or at least consider the possibility of revaluing the exchange rate upward.

I think that in the short run we do have some leeway. I am not arguing that Canada should not strive to reduce inflation, for various reasons. First of all, I do think Canada does have some leeway in the short run to improve its price experience before balance of payments problems emerge. After all, the Germans have fought with a strong balance of payments position for quite a long period of time now. I have shown on an earlier chart that the rate of inflation of Germany was the lowest rate of any of the countries that I examined in Table 2, and they were able to have this lower rate of inflation for an extended period of time. Eventually it worked through to their balance of payments and, eventually, they had to do what they did just yesterday, permit their currency on the exchange market to float upward.

Also, we do have some leeway because we can accumulate foreign exchange reserves, which is of course what the German authorities did. In any case, I do not regard an upward revaluation of the Canadian dollar as necessarily being a bad thing. I suspect that if we showed that we were controlling prices and that we were not going to build for ourselves real problems on balance of payment accounts that the economy could very readily and quickly adjust itself to the higher exchange rate. I think we tend to forget that the present exchange rate of 92.5 cents in terms of historical perspective is a very unusual exchange rate and that over the largest number of years, since the time that we began to have our own exchange rate, before Confederation, the Canadian exchange rate has been closer to the United States exchange rate than it has been since it was pegged at 92.5 cents. So I do not regard a future move in the Canadian exchange rate as necessarily being a bad thing.

I would like to make one last point. I have suggested that there seems to be a relationship between the movement of inflation, the movement of interest rates and also that in the long term it seems that rates of wages move closely together with prices, plus productivity.

As a rough guide I would give this example. In July 1969 average hourly earnings in manufacturing were 8.2 per cent over a year ago, consumer prices were 5 per cent higher

[Interprétation]

d'intérêt plus bas qu'aux États-Unis, je crois qu'il nous faudrait adopter une vue différente vis à vis du taux d'échange. Nous devrions faire ce qu'ont fait les allemands, c'est-à-dire, passer à un cours du change fluctuant, ou du moins envisager la possibilité de réévaluer le cours du change.

A court terme, nous avons une certaine latitude. Je ne dis pas que le Canada ne doit pas chercher à réduire l'inflation; car je crois d'abord, que le Canada peut dans un avenir rapproché améliorer ses cours avant que ne se posent des problèmes dans le domaine de la balance des paiements. Après tout, les allemands ont une balance favorable depuis assez longtemps déjà et j'ai indiqué sur une autre charte que le taux d'inflation en Allemagne était le plus bas de tous les pays que j'examine au tableau numéro 2. Et cela a duré pendant une période assez longue. Cela a eu une influence sur leur balance des paiements et ils ont dû en venir hier à un accroissement de leur taux de change.

Nous avons aussi une certaine latitude parce que nous pouvons accumuler des réserves de change étranger, comme l'ont d'ailleurs fait les allemands. Quoi qu'il en soit, je n'envisage pas comme nécessairement mauvais une réévaluation du dollar canadien. Si nous pouvions contrôler les prix et si nous ne nous créions pas de problèmes dans le domaine de la balance des paiements, notre économie pourrait s'adapter assez rapidement à un taux de change plus élevé. Je crois que nous oublions facilement que le taux actuel de change de 92.5 p. 100 est un taux de change réellement exceptionnel! Et depuis que nous avons notre propre taux de change, c'est-à-dire avant la Confédération, le cours du change canadien n'a jamais été plus près du cours américain que depuis qu'il a été stabilisé à 92.5 cents. Par conséquent, il ne serait pas nécessairement mauvais de réajuster ce taux de change.

Je voudrais faire un dernier commentaire. Il semble exister un rapport entre les fluctuations de l'inflation et des taux d'intérêt; aussi, à la longue, il semble que les taux de salaires vont plus de pair avec les prix qu'avec la productivité.

Je pourrais donner un exemple approximatif: en juillet 1969, les salaires moyens dans la fabrication avaient augmenté de 8.2 p. 100 par rapport à l'année précédente. Les prix à la

[Text]

than a year ago, and long-term government bonds yielded about 5.5 per cent. In order to reduce this bond yield by two percentage points, that is to 5.5 per cent, you may ask the question, "What would have to happen?" It would seem to me to be the case that this would probably require a permanent decline in the rate of consumer price increases to about 2.5 per cent per annum and a decline in increases in the average hourly earnings to around 5.25 per cent to 5.75 per cent per annum. I am not suggesting any causal relationship; what I am suggesting is that I find it fairly difficult to see how you could have, say, a 2 per cent decline in rates of interest without also establishing about a 2.5 per cent annual increase in the consumer price index and establishing an average hourly earnings annual rate of about 5.25 to 5.75 per cent as compared with the present rate of somewhat in excess of 8 per cent.

●1040

Mr. Chairman, there are a number of other points in the memorandum but I think I will leave these for the moment.

The Chairman: Thank you very much, Dr. Neufeld.

Before recognizing members for questioning I require a motion to the effect that Dr. Neufeld's brief and others to be presented to the Committee on the subject of interest rates be printed as appendices to the proceedings.

Mr. Roberts: I so move.

Motion agreed to.

The Chairman: Mr. Roberts.

Mr. Roberts: Dr. Neufeld, first I would like to ask questions on pages 6 and 7. I want to make sure I have in mind exactly what you mean by the real rate of interest. Do you mean the return in purchasing power on an investment of \$100 would be roughly the same in, say, 1952 as in 1969, or \$100 in constant dollars?

Dr. Neufeld: What I have in mind is the sort of real purchasing power that a bond buyer can expect when he buys a bond. The real purchasing power I arrive at by deducting from the current yield to maturity the current rate of inflation. I think if one wished to be really mathematically correct one might wish to make a minute adjustment in that there is a decline in the purchasing power of the bond yield itself as well as a decline in the purchasing power of the bond, but I do

[Interpretation]

consommation avaient augmenté de 5 p. 100 et le rendement des obligations gouvernementales de 5.5 p. 100 environ. Pour réduire ce rendement de 2 p. 100, c'est-à-dire à 3.5 p. 100 il faut nous demander ce qui devrait se produire. Il me semble que cela exigerait probablement une baisse permanente de l'indice des prix à la consommation de 2.5 p. 100 par année, et une augmentation moins prononcée des salaires horaires moyens se situant entre de 5.25 p. 100 et 5.75 p. 100 par année. Je ne dis pas qu'il existe une relation de cause à effet; mais il m'est assez difficile de voir comment on pourrait avoir un fléchissement de 2 p. 100 du taux d'intérêt, sans avoir en même temps une augmentation annuelle de 2.5 p. 100 de l'indice des prix à la consommation et sans établir les gains horaires moyens d'environ 5.25 à 5.75 p. 100 par an comparative-ment aux taux actuels qui dépassent quelque peu 8 p. 100.

Monsieur le président: Il y a plusieurs autres points mentionnés dans le mémoire, mais je crois que j'ai terminé pour le moment.

Le président: Merci, monsieur Neufeld.

Avant que je ne cède la parole à un membre, il faudrait une motion pour que ce mémoire et ainsi que les autres mémoires sur les taux d'intérêt, qui seront soumis au Comité soient imprimés en annexe aux procès-verbaux.

M. Roberts: Je fais la motion.

Motion adoptée.

Le président: M. Roberts.

M. Roberts: Professeur Neufeld, je m'en tiendrai d'abord aux pages 6 et 7. Je veux être sûr d'avoir bien compris ce que vous voulez dire par taux d'intérêt «réel».

Affirmez-vous que la puissance d'achat du rendement d'un placement de \$100 serait à peu près la même en 1952 qu'en 1969.

M. Neufeld: Ce à quoi je pense, c'est la puissance d'achat réelle à laquelle l'acheteur d'une obligation peut s'attendre. J'obtiens la puissance d'achat réelle en déduisant du rendement jusqu'à l'échéance le taux d'inflation courant. Si on veut une exactitude mathématique, il faudrait peut-être faire un rajustement puisqu'il y a diminution de la puissance d'achat et du rendement de l'obligation même. De toute façon cela n'a pas d'importance.

Je crois que c'est une approximation assez

[Texte]

not think it matters very much one way or another. I think this is a fairly close guide.

What is important to remember is that this would, in fact, be an accurate measure of the real purchasing power of the bond only if in the subsequent period the current rate of inflation persisted.

Mr. Roberts: If it was maintained.

Dr. Neufeld: That is very important.

Mr. Roberts: I understand the description you have given and how you arrived at it. What I am really trying to get at is a comparison in terms of purchasing power. Would the same amount of purchasing power, that was required in 1952 to produce a certain result, produce today the same result in purchasing power if invested in bonds?

Dr. Neufeld: Very simply I think the way to look at it is this. If I buy a Government of Canada bond today that yields 7.5 per cent and I think that inflation is going to continue at the present rate, then the real purchasing power I derive from the interest income of that bond would be about the same as a chap would have expected back in 1954 had he thought at that time there would be no greater increase in inflation than he was experiencing at that time.

Mr. Roberts: I notice that you drew your chart on the basis of the yield on long-term government bonds. Had you used some other kind of fixed interest-bearing securities would you have obtained the same results?

Dr. Neufeld: The results would be very much the same. I took that bond because we have better interest rate series in Government of Canada bonds. It is easier to link them up over time. Even then I had to take three different issues and link them up. But because the general structure of interest rates over the post-war period has not really changed very much the essential results would be the same even if one were to have taken, say, conventional mortgages.

Mr. Roberts: Suppose you had taken short-term bank loans. Would you have had the same results?

Dr. Neufeld: The problem is that we do not know what the rate of interest on short-term bank loans is.

Mr. Roberts: Because of the institutional factors that you mentioned?

Dr. Neufeld: Yes; the only thing we really know about short-term bank loans is the rate on prime loan, and even there we do not

[Interprétation]

juste. Il faut se rappeler que ce serait une mesure exacte de la puissance réelle d'achat de l'obligation si le taux d'inflation persistait.

M. Roberts: S'il se maintenait.

M. Neufeld: C'est très important.

M. Roberts: Ce que je veux savoir, ce qui m'intéresse c'est une comparaison en termes de puissance d'achat. Quelle puissance d'achat fallait-il en 1952 pour avoir les mêmes résultats en 1969?

M. Neufeld: Voici. Si j'achète une obligation du gouvernement aujourd'hui qui rapporte 7½ p. 100 et si je crois que l'inflation continuera au taux actuel, ma puissance d'achat réelle serait environ la même qu'elle aurait été en 1954.

M. Roberts: Vous vous fondez sur le rendement à long terme d'obligations du gouvernement. Est-ce que les résultats auraient été les mêmes si vous aviez choisi des titres portant intérêts?

M. Neufeld: Les résultats auraient été à peu près les mêmes. Si j'ai choisi une obligation du Canada, c'est parce que c'est plus facile de faire le calcul entre des émissions différentes. Mais parce que la structure générale des taux d'intérêt au cours de la période d'après-guerre n'a pas changé beaucoup, les résultats seraient à peu près les mêmes si j'avais accepté, par exemple, des hypothèques ordinaires.

M. Roberts: Et le taux d'intérêt des banques.

M. Neufeld: Nous ne savons pas quels sont exactement les taux bancaires à court terme.

M. Roberts: A cause des facteurs que vous avez mentionnés?

M. Neufeld: Oui. Tout ce que nous connaissons, c'est le taux des prêts de premier ordre et nous ne savons pas quel ajustement il faut

[Text]

know what adjustment you would have to make for minimum balances. Therefore, I think it would, in fact, be very difficult to gain an impression.

• 1045

However, the general impression that again emerges there is that while the prime loan rate of the banks does not move as smoothly as do market interest rates it does eventually move.

The other interesting thing is that ever since the 1967 Bank Act change I think the prime loan rate has tended to move rather more sensitively than was the case previously. My impression is that the movement of the prime loan rate has been not dissimilar to the movements of other rates; but I think that, in fact, in percentage terms, it has not increased as much as the other rates.

Mr. Roberts: Going on to page 7 I notice your sentence:

There is a strong presumption here that high rates of interest can be largely or entirely explained by acceleration in the rate of inflation.

I understand how your figures would lead one to believe that there is an inextricable linkage between these two, but I do not quite see how you arrive at the cause and effect relationship. If you have Siamese twins walking towards the door it is difficult to tell which one is doing the pulling. Indeed, to go back to interest rates and inflation, it might not be the same one throughout the whole time series; you might have a rise in inflation which would spark a rise in interest rates, and that rise in interest rates in itself might engender further inflation.

When we had the Bank of Canada before us there was a great deal of discussion on this kind of matter before the Committee and I think a bit of uneasiness on the part of some of the members of the Committee at the explanation of the Governor of the Bank of Canada—the feeling that the very expectation of inflation, which you have mentioned, in itself makes higher interest rates inflationary rather than deflationary.

Have I missed something in your evidence that would lead one to support the idea that there is a strong presumption that the cause and effect relationship that you have described is the correct one and that it is constantly correct throughout the whole period?

Dr. Neufeld: I think it is justified, or at least supported, on grounds essential to economic theory—and very simple economic theory. You begin with a period of a certain rate

[Interpretation]

draît faire. Cependant, l'impression générale qui s'en dégage, c'est que bien que le taux primaire des banques ne varie pas aussi régulièrement que d'autres facteurs, il varie tout de même.

L'autre fait intéressant c'est que depuis la modification de la Loi sur les banques (1967), je crois que le taux d'intérêt des prêts de premier ordre a tendance à varier plus qu'auparavant. J'ai l'impression que le mouvement du taux d'intérêt des prêts de premier ordre est analogue aux mouvements des autres taux d'intérêt. Mais en termes de pourcentage, il n'a pas augmenté autant.

M. Roberts: A la page 7, vous dites ce qui suit: «On présume ici que les taux d'intérêt peuvent s'expliquer plus ou moins par l'accélération du rythme de l'inflation.»

Comment pouvez-vous établir un lien entre les deux? Je ne vois pas comment vous établissez cette relation de cause à effet. Pour revenir au taux d'intérêt et à l'inflation, l'accélération de l'inflation peut provoquer une hausse des taux d'intérêt qui à leur tour peuvent favoriser l'inflation.

Nous avons beaucoup discuté ce point avec les représentants de la Banque du Canada et certains membres du Comité se sont sentis mal à l'aise en entendant les explications que le gouverneur de la Banque du Canada nous a données, savoir que l'attente de l'inflation dont vous parlez a pour effet de donner aux taux d'intérêt élevés une action inflationniste plutôt que déflationniste. Je me demande si j'ai bien saisi cette partie de votre témoignage où vous supposez qu'il existe une relation de cause à effet, et que cette relation est constamment juste?

M. Neufeld: Je crois que cela peut s'appuyer sur une théorie économique, une théorie très simple. Vous commencez par un certain niveau d'inflation auquel correspond une

[Texte]

of inflation and you have a certain price structure. A million different things are priced at certain prices, and the cost of money is also priced at a certain price. The cost of money is a price of something just like anything else. Then if you have an increase in inflation one would not really expect there to be a much greater difference in relative price structure after the increase was through than you would have before.

What I am really saying is that the interest rate—that is, the cost of money—has adjusted itself to inflation just as have probably the majority of the things you buy.

To take the opposite view, that the higher cost of money has caused inflation, would be very difficult for me to believe. It would really mean that the movement of one price in the whole spectrum of a million prices can drag all the others along, which I find very difficult to believe.

There is the other point, too, on sheer pragmatic grounds, that if you move toward lower interest rates on the presumption that this would lead to lower inflation what you would probably in fact then want to do would be to instruct the Bank of Canada to increase the money supply, increase the rate of bond purchases by banks if they had money left over after having satisfied loan demands, and drive bond prices higher and interest rates lower, which would subsequently lead to lower rates of inflation. My own feeling would be that if you did increase money supply to try to drive bond prices up and interest rates down you would, through the process of increasing the ability of the banks to lend money, generate not only inflationary forces but expectations of inflationary forces.

Let me add one point with reference to your comment on expectations of inflation. My own feeling is that the evidence suggests that "expectations of inflation" really does not explain much of the interest rate movement if you define "expectations of inflation" as expectations of an accelerating rate of

• 1050

inflation. Because if the market thought that inflation was going to accelerate, that is, that the annual rates of interest were going to go higher and higher and higher, then I would think that the real bond yield now would be well over the long-term average. I think people are taking a very skeptical and cynical view and are saying, "It is true; we do not think that the rate of inflation is going to accelerate; but we are pretty skeptical of the possibility of the rate of inflation declining." I think expectations are influencing interest rates only in this respect. That is, people are

[Interprétation]

certain structure des prix. Des milliers d'objets sont évalués à un certain prix et le coût de l'argent également entre en ligne de compte. S'il y a augmentation du rythme d'inflation, on ne s'attend pas en réalité qu'il y ait beaucoup de différence dans la structure relative des prix que précédemment.

Ce que j'affirme c'est que le coût de l'argent c'est-à-dire le taux de l'intérêt s'est adapté à l'inflation tout probablement comme la plupart des articles que vous achetez. Il me serait difficile de croire le contraire, de croire que le coût élevé de l'argent est la cause de l'inflation parce que cela voudrait dire en réalité que le mouvement d'un seul prix dans la gamme générale des prix a fait varier tous les autres, ce que j'accepte difficilement. L'autre point de vue est fondé sur des raisons pratiques savoir que si les taux d'intérêt baissent l'inflation décroît. Vous donneriez alors instruction à la Banque du Canada d'accroître la masse monétaire, le rythme des achats d'obligations par les banques, s'il leur reste de l'argent après avoir répondu aux demandes de prêt, de faire monter le coût des obligations et de faire baisser les taux d'intérêt, ce qui aurait pour effet de ralentir l'inflation. D'après moi, si vous augmentez la masse monétaire pour faire monter le prix des obligations et faire baisser les taux d'intérêt, les banques pourront plus facilement prêter et cela favoriserait non seulement l'inflation mais la crainte de l'inflation.

Je vais ajouter un point à ce sujet-là, en ce qui concerne les probabilités d'inflation. Ma théorie est la suivante: les témoignages suggèrent que les probabilités d'inflation n'expliquent pas tellement le mouvement des taux d'intérêt si on définit les probabilités d'inflation comme étant des probabilités d'accélération d'inflation, parce que si le marché prévoit une accélération de l'inflation, une hausse continue des taux d'intérêt, le rendement réel des obligations dépasserait de beaucoup la moyenne du rendement à long terme. Les gens ont des vues assez sceptiques et bizarres à ce sujet-là. Il disent: «Nous ne croyons pas que l'inflation va s'accélérer, mais nous doutons fort qu'elle puisse diminuer». Je pense que nos attentes influencent les taux d'intérêt seulement à ce sujet-là. Les gens disent: «Nous ne pensons pas que le taux de l'inflation diminuera.» Le rendement réel des obligations n'est pas plus élevé que le rendement moyen de la dernière décennie. Il est inutile

[Text]

saying, "We do not think that rates of inflation are going to decline".

The very fact that the real bond yield is no higher than it has been over the average of the last decade. It is really an indication that you do not have to bring in anything unusual to explain interest rates because, in fact, after you use the inflation explanation there is not much left to explain.

Mr. Roberts: But the problem is a kind of cart and horse one; admittedly, after you bring in inflation there is not much left to explain, but the question is: what causes the inflation which leaves nothing to explain? And one of the responses that people are considering—that have been considered before this Committee—is that high interest rates are not necessarily the one thing that drags everything along behind it, but they can be a contributing factor or, indeed, paradoxically, an ambiguous factor in the situation—one which encourages inflation, on the one hand and discourages it on the other.

Dr. Neufeld: I allude to this question in the memorandum in this way. I sort of asked the rhetorical question—if I did not I should have—why is it that with this tight money we have not had a decline in inflation? And I think that the point that has to be made here is that we just have not had tight money very long. I think that the Bank of Canada—and I am sure they would quarrel with me—has only really begun a serious policy of restriction about last April. Then there was a period of several months when the impact of this move toward tight money on the banks was blunted, and it was blunted for several reasons. It was blunted because the banks could continue to increase lending because they were selling off securities. Some argue that this might be inflationary, although, I do not think that is the whole story either. But there was this additional point; that for a period the banks could increase their loans because of a decline in their net foreign assets through the use of their swap deposits.

You will remember that the Bank of Canada then did two things: it increased the secondary reserve ratio and it asked the banks to put a ceiling on their swap deposit business. And this did not happen, if I am correct, until July. So that restriction began in April, these additional moves came a couple of months later, and this is only September.

I do not find it paradoxical at all that we have seen a move towards credit restraint and high interest rates and have not yet seen a move toward a decelerating rate of inflation. Actually I would say we have seen some evi-

[Interpretation]

d'énoncer des théories extraordinaires pour expliquer le taux d'intérêt parce que, après avoir utilisé l'explication de l'inflation, il n'y a pas grand-chose d'autre à expliquer.

M. Roberts: Le problème, c'est une question de boeuf et de charrue. Une fois l'inflation instaurée, il n'y a plus rien à expliquer, bien sûr, mais je vous demande qu'est-ce qui cause l'inflation? L'une des réponses étudiées par le Comité dit que les taux d'intérêt ne sont pas nécessairement l'unique facteur. En réalité, c'est un facteur ambigu qui d'une part est inflationniste et d'autre part est déflationniste.

M. Neufeld: Eh bien, je parle de cette question dans mon mémoire. Je pense que c'est une question de principe. Pourquoi, avec la rareté de l'argent, l'inflation ne diminue-t-elle pas? Je pense qu'il faut expliquer ici que l'argent n'a pas été rare longtemps.

Je pense que la Banque du Canada a commencé véritablement d'une façon sérieuse à resserrer le crédit en avril dernier. Alors il y a eu une période de plusieurs mois où le resserrement du crédit par les banques n'a pas donné tellement de résultats parce qu'elles pouvaient continuer à prêter, à vendre des valeurs. Ceci a peut-être des tendances inflationnistes. Mais il y a un point supplémentaire, c'est qu'après un certain temps les banques pouvaient augmenter leurs prêts à cause d'un déclin de leurs rentrées. La Banque du Canada a fait alors deux choses: elle a augmenté le rapport de la réserve secondaire et elle a invité les banques à imposer un plafond à leurs échanges de fonds. Et ceci ne s'est pas produit avant juillet. Les restrictions ont commencé en avril, les mesures supplémentaires ont été prises deux mois plus tard. Nous sommes en septembre maintenant.

Alors je ne vois pas de paradoxe dans le fait que nous avons assisté à un mouvement de resserrement du crédit et à de hauts taux d'intérêt sans avoir vu diminuer l'inflation. En fait, je pense que nous avons pu constater

[Texte]

dence of a decelerating rate of inflation and I am happy to talk about that, if you will.

Mr. Roberts: Perhaps later. I suspect I will not get that far, but there is one other question I did want to ask you. Given the linkage between inflation and interest rates, could you give us some idea of what kind of trade-offs you would be talking about in terms of unemployment—which I think is something you do not talk about in your paper—between, say, the lowering of interest rates and the decrease in unemployment? Or, if the glimmerings which we both feel of a hopeful turn do not work out and we go back to another increase in interest rates, what kind of sensitivity is there between the interest rate and unemployment ratio?

Dr. Neufeld: Over the last seven or eight years, there has emerged in economics what is generally referred to as the Phillips' curve, which shows the trade-off between annual increases and—originally it was money wages but then people began to use price increase: annual increases and prices indexes on the one hand, and the unemployment rate on the other hand. The argument was that if you wish to have a lower unemployment you must tolerate a higher rate of inflation and vice versa.

I must say that I myself was always very sceptical of this because it really missed one or two important ingredients. It missed the possibility that people were going to begin to expect that higher rate of inflation, and if they began to expect that high rate of inflation, the Phillips' curve would start shifting out. I find it rather interesting that right now we have about 5 per cent unemployment and we have 5 per cent inflation. So right now, today, it does not seem to be the case that if you tolerate a relatively high rate of inflation you will then get a low rate of unemployment. I ask myself: why is this the case when in fact the Phillips' curve is supposed to tell you something else? I think that the answer is that the Phillips' curve is an exceedingly short-term phenomenon based on the assumption that a lot of people are stupid, and they are stupid in the sense that they do not really think that current rates of inflation are going to continue into the future. And recently, in fact, evidence is beginning to accumulate that this relationship between unemployment and inflation does not hold if you take a longer period over which expectations can begin to have their effect. And I would say the evidence also seems to suggest that

[Interprétation]

une diminution de l'inflation ces derniers mois et je serais heureux d'en parler, si vous me le permettiez.

M. Roberts: Je ne désire pas continuer dans ce domaine et je vais vous poser une autre question. Étant donné ce rapport entre l'inflation et les taux d'intérêt, pourriez-vous nous donner une idée de la situation de l'emploi, par exemple le rapport entre la diminution des taux de l'intérêt et la diminution du chômage. Quel rapport y a-t-il entre le taux d'intérêt et le chômage?

M. Neufeld: Au cours des sept ou huit dernières années, il y a eu une concordance en matière économique. Il y a eu d'une part l'augmentation de l'indice du coût de la vie, et on a dit que si on voulait avoir un meilleur taux d'emploi il fallait avoir un taux d'inflation plus élevé.

Je suis assez sceptique à ce sujet-là parce que je pense qu'on oublie là un ou deux éléments très importants. Cet argument ne tient pas compte du fait que les gens commenceront à s'attendre qu'avec un taux d'inflation élevé, la courbe de Phillip commencera à changer. Je vois qu'il y a un taux de 5 p. 100 de chômage et que nous avons un taux d'inflation de 5 p. 100. Donc, il ne semble pas qu'un taux élevé d'inflation entraîne un fléchissement du taux de chômage. Je me demande alors pourquoi il y a contradiction avec la courbe de Phillip. Je pense que la réponse c'est que la courbe Phillippe est un phénomène à très court terme qui se fonde sur la supposition qu'un grand nombre de gens ne réfléchissent pas, ne croient vraiment pas que les taux courants d'inflation se maintiendront. Récemment, on a commencé à se rendre compte que cette relation entre l'inflation et le chômage n'est pas valable pour une période plus longue. Et je dirais que la preuve semble le laisser entendre parce que nous avons déjà eu un taux de chômage de 5 p. 100 et un taux d'inflation de 5 p. 100. Alors est-ce qu'on peut vraiment conclure que si l'inflation était de 8 p. 100, le taux de chômage pourrait se maintenir à 3 p. 100. Je

[Text]

because we already have got 5 per cent unemployment and 5 per cent inflation. Do we really think that if we had 8 per cent inflation we would be able to maintain unemployment at 3 per cent? I really cannot believe that.

Mr. Roberts: I think I have probably used up my time, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: Thank you, Mr. Chairman. I would like to pursue a question that Mr. Roberts put to you, Professor Neufeld, regarding Bank of Canada policy. Again, if I might repeat something Mr. Roberts said, you seem to feel that the rise in interest rates can be explained largely by inflation. What role then has monetary policy to play in this particular field?

Dr. Neufeld: As I mentioned before, I would say that monetary policy has only really very recently put itself in a position where it is exercising strong restraint. I would expect that there will be, over a short period, a period in which monetary policy as well as inflation will help explain what in fact are the interest rates today and next month and so on. But I think what will happen very quickly after that is that with the tight money policy and some change in expectations of inflation, interest rates will begin to decline because people will begin to expect a lower rate of inflation. In other words, I find it quite conceivable that we could have a decline in interest rates even before we have a reduction in the degree of tightness of the monetary policy.

When people begin to think that monetary policy is going to reduce the rate of inflation and has begun to do so, then expectations of what constitutes appropriate interest rates are going to change as well. So in the short run, as I mentioned in the memorandum, there are a number of things that can influence interest rates over very short periods of time. But in the long run the relative importance of inflation as an explanatory variable gets more and more important.

Mr. Saltsman: Does this mean that the short-run playing around with the money supply which has taken place in the Bank of Canada may have had serious implications for the long run as far as interest rates and inflation are concerned?

Dr. Neufeld: I think so, because if, in the short run monetary policy can be so used as to reduce the long-term rate of inflation, then

[Interpretation]

ne peux vraiment pas appuyer une théorie pareille.

M. Roberts: Je pense que j'ai suffisamment parlé messieurs. Je vous remercie, monsieur le président.

Le président: M. Saltsman.

M. Saltsman: Je voudrais reprendre la question que monsieur Roberts vous a présentée monsieur Neufeld au sujet de la politique de la Banque du Canada. Je pourrais peut-être répéter ici une partie des choses que monsieur Roberts a dites. Vous semblez croire, monsieur, que la hausse des taux d'intérêt s'explique en grande partie par l'inflation. Quel est donc le rôle de la politique monétaire dans ce domaine?

M. Neufeld: Je dirais que la politique monétaire a, ces derniers temps—très récemment même—exercé un puissant freinage. Je m'attends à ce que, d'ici peu, la politique monétaire ainsi que l'inflation permettront d'expliquer les taux d'intérêt actuels, ceux du mois prochain et ainsi de suite. Mais je pense que très bientôt avec le resserrement du crédit ou la rareté de l'argent et certains changements dans les probabilités d'inflation, les taux d'intérêt commenceront à diminuer parce que les gens commenceront à s'attendre à des taux d'inflation plus bas. Donc, on pourrait avoir une diminution des taux d'intérêt même avant d'avoir une diminution du resserrement du crédit.

Quand les gens commencent à penser que la politique monétaire va réduire le taux d'inflation et qu'effectivement ce taux a commencé à diminuer, les taux d'intérêt changent également. Donc, comme je l'ai dit dans le mémoire, il y a un certain nombre de choses qui peuvent influencer sur le taux d'intérêt au cours de très courtes périodes de temps, mais, avec le temps, l'importance relative de l'inflation prend de plus en plus de valeur comme explication.

M. Saltsman: Est-ce que ceci veut dire que, à court terme, la Banque du Canada en jouant avec la masse monétaire pourrait entraîner de graves implications sur les taux d'intérêt et l'inflation à long terme.

M. Neufeld: Je pense que oui, parce que si à court terme la politique monétaire peut être utilisée pour réduire le taux d'inflation à long

[Texte]

monetary policy will have the effect of lowering the long-term rate of interest. I think that is the most important implication. If monetary policy is so deficient, either because of inherent deficiencies or because of misjudgments on the part of the people who run the Bank, that they cannot control inflation, then the implication, I think, is that monetary policy will lead to high interest rates in the future.

Mr. Saltsman: What would be your assessment, then, of the policies pursued by the Bank of Canada regarding the long-run effect on interest rates? Have they pursued policies that are helping reduce interest rates in the long run or have they not pursued policies that are helping?

Mr. Neufeld: I think that there was a period in 1968 and 1969 when the Bank of Canada misjudged as to what was appropriate monetary policy and it may well be that constraints were imposed on the Bank such as the burden of government financing or what not. It would seem in retrospect that the Bank did misjudge in 1968 and I would add early 1969, and that this really permitted a greater acceleration of inflation and expectations of inflation than would have been the case if they had not misjudged.

I hasten immediately to add, however, that I think this does not explain in total why we have inflation. I think the story has to start with the devaluation of the Canadian dollar, and you have to add to that a number of things. The effect of the import price push generated by the devaluation, the greater acceleration activity here for a long period as compared to the United States, which created the demand pull. The fact that there was a period when profits accelerated more than would be justified by their long-term position may have created a bit of what I would refer to as profit push inflation. There was certainly then a period when wages accelerated much more than justifiable by long-term trends. This was the period of wage push inflation and we had I think recently an inflation that might be referred to as official management misjudgment inflation. If one wished to get a definitive explanation of inflation I think you would have to mix them all together.

Mr. Saltsman: The purpose of my question was not to suggest that monetary policy was responsible for inflation but simply to try to get some indication of to what extent our monetary policy has really been helpful. From what you say it would seem that our monetary policy has really not helped the situation, and may have contributed towards

[Interprétation]

terme, la politique monétaire peut diminuer les taux d'intérêt à long terme. Je pense que c'est l'implication la plus importante. Si la politique monétaire est si défectueuse, à cause de défauts inhérents ou d'erreurs de jugement chez les dirigeants de la Banque, qu'il soit impossible de maîtriser l'inflation, je crois que la politique monétaire va entraîner des taux d'intérêt élevés à l'avenir.

M. Saltsman: Quelle est donc votre évaluation de la politique de la Banque du Canada en ce qui concerne l'effet à long terme sur les taux d'intérêt? La Banque a-t-elle poursuivi des politiques qui aident à réduire les taux d'intérêt à longue échéance, oui ou non?

M. Neufeld: Je pense qu'il y a eu une période en 1968 et 1969 où la Banque du Canada s'est trompée sur ce que devait être la politique monétaire appropriée et il est possible qu'on ait imposé des restrictions sur la Banque, par exemple, le financement du gouvernement qui était un lourd fardeau. Il semble que la banque a fait une erreur de jugement en 1968, et je dirais même au début de 1969.

Ceci en fait a permis une grande accélération de l'inflation et des probabilités d'inflation. Je m'empresse d'ajouter toutefois que ceci n'explique pas l'inflation. Je pense que l'inflation a débuté avec la dévaluation du dollar canadien et je pense qu'il faut ajouter à ceci un certain nombre d'autres facteurs. L'effet des importations produit par la dévaluation, la plus grande accélération qui s'est produite ici sur une longue période, ont créé la demande. Il y a eu une période où les profits ont augmenté plus que de raison et ont créé ce que j'appellerais une inflation des profits. Il y a certainement eu une période où les salaires ont augmenté plus vite que ne le justifiaient les tendances à long terme. Il y a donc eu une poussée inflationniste des salaires et aussi récemment une inflation qu'on pourrait appeler inflation due à une erreur de jugement chez les administrateurs. Donc, si on veut donner une explication de l'inflation, il faut tenir compte de tous ces facteurs.

M. Saltsman: Le but de ma question, ce n'est pas de laisser entendre que la politique monétaire est responsable de l'inflation, mais simplement d'essayer d'obtenir quelques renseignements indiquant dans quelle mesure la politique monétaire a été utile. D'après ce que vous dites, il semble que la politique monétaire n'a vraiment pas aidé à redresser la

[Text]

the pressures from the forces that are taking place now.

Dr. Neufeld: I think they are helping the situation now, but I think there was a period when they were not helping the situation.

Mr. Saltsman: So your assessment would be that they should have brought on these measures quite a while ago?

Dr. Neufeld: My assessment would be that there was something wrong with the general structure of policy, which would include not just monetary policy; it would include fiscal policy; it would include some attempt—I should say rather the failure in the attempt—to introduce long before 1969 something along the lines a prices and incomes commission. I think this should have come long ago and would include the question of improvements in monetary policy. I think it is not just that there was some misjudgment in monetary policy which made matters worse for a period, it was also that there were other areas of serious deficiencies in our control techniques and their use. However, I would also add that it seems to me that since about April one cannot really say that monetary policy has contributed to inflation. I think it has really been one of the important forces that holds up the prospects of a reduction in the rate of inflation.

Mr. Saltsman: I would like to pursue another line of questioning that has to deal with the causes of inflation. You have made an analysis, or you have established a relationship between wages and productivity without imputing any causal relationship. Have you made any study, or have you established any relationship between profits and productivity? What is that relationship?

©1105

Dr. Neufeld: What one seems to find in studies of income distribution, or the distribution of income between profits and wages, over long periods of time is that their proportions remain remarkably constant. Also there seems to be some evidence that capital output ratios remain relatively constant. If those two things are true then it is also the case that one would expect the rate of return on capital, or if you wish profits, to remain relatively constant over long periods of time. I think the real problem is that they do not remain constant over the short term, over the business cycle.

[Interpretation]

situation, mais plutôt a aidé à l'empirer, mettons à cause des pressions qu'exercent les forces actuellement en existence.

M. Neufeld: Je pense que maintenant la politique monétaire aide la situation.

M. Saltsman: Donc, vous diriez qu'on aurait dû adopter ces mesures il y a un certain temps déjà.

M. Neufeld: Je dirais qu'il y avait quelque chose de mauvais dans la structure générale de la politique qui comprenait non seulement la politique monétaire, mais également la politique fiscale et également une certaine tentative d'établir bien avant 1969 un organisme tel que la Commission des prix et des revenus. Je pense que ces propositions auraient dû être faites bien avant et devraient comprendre la question de l'amélioration de la politique monétaire. Je crois que ce n'est pas seulement une erreur de jugement au sujet de la politique monétaire qui a fait empirer les choses, mais aussi d'autres insuffisances graves de nos techniques de contrôle. J'ajoute qu'à mon avis depuis avril environ, on ne peut pas dire que la politique monétaire a contribué à l'inflation. Je pense qu'elle est un facteur important qui nous permet de nous attendre à une diminution du taux de l'inflation.

M. Saltsman: Je voudrais vous poser une autre question au sujet du coût de l'inflation. Vous avez établi un rapport entre la productivité et les salaires sans établir de rapport de cause. Est-ce que vous avez fait une étude ou avez-vous établi un rapport entre les profits et la productivité? Quel est ce rapport?

M. Neufeld: Ce que l'on semble constater dans les études sur la distribution des revenus ou entre les profits et les salaires au cours d'une longue période, c'est que les proportions demeurent remarquablement constantes. En outre, il semble qu'il y ait certaines preuves permettant de croire que les rapports de capital-production restent relativement constants. Si ces deux choses sont vraies, on pourrait donc s'attendre au cours d'une longue période de temps que le taux de rendement ou de profit sur l'investissement des capitaux demeure constant au cours d'une longue période. En fait, le vrai problème est celui-ci. Ces rapports ne sont pas constants à courte échéance.

[Texte]

Prior to this appearance I examined the postwar ratios of profits to total income or GNP and wages to total income or GNP, and I think it shows very clearly that over the course of the business cycle you have some years when profits are receiving more than their long-term share of income. Then you have a period when wages are receiving more than their long-term share of income and profits are receiving less than their long-term share of income. You begin the cycles usually, typically, with wages receiving less than their long-term share of income. So I think that the problem is not the one of long-term income distribution because the fundamentals of the case seem to be that these long-term proportions are reasonably stable. The real problem is that they do not remain stable over the business cycle so that you have the spectacle of prices and profits and wages and prices chasing each other, first one, then the other, then prices and round and round we go. My feeling is that in time to supplement the monetary and fiscal policies, which find it very difficult it would seem to cope with this problem, what we really have to do is devise an approach that will break this cycle and keep income distribution more close to its long-run levels.

Mr. Saltsman: This is really my concern and this is what I was trying to get at. For instance, the recent statement of the Economic Council—and I will just quote from that. It says:

Profit per unit of output in manufacturing rose almost 20 per cent in 1968, in contrast to declines in the preceding four years.

Some recovery in unit corporate profits was perhaps appropriate in the wake of the previous substantial declines.

But an increase of this speed and magnitude is inappropriate, given the need for slowing down the general advance in prices.

The importance of this question is, which is the chicken and which is the egg? How do we get at this? I would like to suggest something to you about which I am not very sure and that is why I am putting it to you. It seems to me that the fixed instruments or let us say the return on bonds and things like that take their cue from the bond market. There seems to be a relationship between the profits, let us say the return on equities, and what you have to pay for bonds. If the stock market starts going up or if the profits are quite substantial in the stock market and the returns from equities are good then bonds have to increase. The price of bonds drops

[Interprétation]

Avant de venir ici, j'ai étudié les rapports d'après-guerre entre les profits et le revenu global et entre les salaires et le revenu global. Je crois qu'ils indiquent très nettement que dans les transactions commerciales il y a des années pendant lesquelles les profits à long terme reçoivent plus que leur part, pendant lesquelles les salaires reçoivent plus que leur part du revenu. Je pense donc que le problème n'est pas un problème de distribution à long terme parce que fondamentalement les rapports à long terme sont raisonnablement constants. Le véritable problème c'est que ces rapports ne restent pas stables au cours d'un cycle économique. Il y a donc une augmentation des salaires, des profits et des prix, et j'estime pour ma part que pour compléter la politique monétaire. Je pense qu'il est très difficile de répondre à ce problème. Ce qu'il faut vraiment faire, c'est adopter une méthode qui permettra de régulariser ce cycle et de maintenir le rapport entre ces divers facteurs plus constant à long terme.

M. Saltsman: Bon, je voulais aborder ce problème. Le Conseil économique du Canada a déclaré dernièrement, et je cite le rapport:

Les profits par unité de production ont monté presque de 20 p. 100 en 1968, alors qu'ils avaient diminué les quatre années précédentes.

Il convenait peut-être qu'il se produise un certain relèvement des profits unitaires sociaux à la suite des grands déclinés précédents, mais un tel accroissement de vitesse et de grandeur ne convient pas étant donné le besoin de freiner la hausse générale des prix.

Voilà où nous en sommes. Je voudrais vous répondre mais je ne suis pas absolument certain. Il me semble que les instruments fixes, par exemple le rendement des obligations, sont déterminés par le marché des obligations.

Il semble y avoir un rapport entre les profits, par exemple le rendement des capitaux engagés, et le prix qu'il faut payer les obligations. Si, par exemple, le marché des valeurs monte et le rendement des capitaux engagé est bon, alors les obligations doivent augmenter. Le prix des obligations descend et leur rendement doit augmenter. Je pense que l'inverse est vrai. Si les actions diminuent, il y a une augmentation du prix des obligations. Ce

[Text]

and the return on bonds has to be greater. I think the reverse also tends to be true. If the stock market drops these seems to be an increase in the price of bonds, or the value of bonds rises.

Now what causes this thing? Is it, let us say, expectation of higher profits? To what extent does the stock market play a role—the speculation on the stock market the possibilities of increased profits or increased returns play a role in starting this inflation psychology which then starts dragging wages and interest rates and everything along with it?

Dr. Neufeld: I doubt I can really say anything very useful. I am inhibited partly because I have recently read the book *The Money Game* by Adam Smith, in which he describes various approaches for explaining stock market behaviour and it leaves one very humble. I really doubt that there is a definable relationship between the stock market behavior, bond prices and so on. Again if you take a long enough period I do think that certain stable elements will begin to emerge, such as that the annual increase in average stocks over 40 years might be something like 9 per cent. This does not mean that all stocks move that way but that a large average might move on something of that order. So again I think you would have the case where over long periods of time the relationship between bonds and stocks would probably not change that much, but over short periods of time it might well change. However, I would be more inclined to think that the relationship again flows more from those things that have generated expectations of price increases back to both the bond market and the stock market than the other way around. That is, the movement of influences from the stock market and the bond market to prices. I frankly admit that the world is very complex and the line of causation is complex along with it.

Mr. Saltsman: How are we going to deal with this problem of inflation when we understand so little of the mechanisms in our economy?

Dr. Neufeld: I would like to answer that question very specifically. If before you act you are going to wait until economists can chart a clear course for you, you will probably have to wait a long time. My feeling is that the only alternative is to experiment. This is one of the reasons that several years ago, I advocated before another parliamentary committee the formation of something like a prices and incomes commission, not because I necessarily thought it would work but because I thought there were deficiencies in our traditional techniques which required

[Interpretation]

qui cause ce phénomène, c'est l'attente de profits plus élevés. En fait, ce sont les spéculations sur les actions, l'attente d'une hausse des profits, qui amorcent l'inflation qui à son tour fait augmenter les salaires, les prix, etc.

M. Neufeld: Je doute de pouvoir dire quelque chose d'utile. J'ai lu dernièrement le livre intitulé *The Money Game* de Adam Smith, où il décrit diverses façons d'expliquer le comportement du marché des valeurs, et je ne sais quoi penser. Je doute vraiment qu'il y ait un rapport qu'on puisse définir entre le comportement du marché et la valeur des obligations, etc. Je pense que sur une longue période de temps certains éléments stables apparaîtront, par exemple, l'augmentation annuelle moyenne des actions sur une période de 40 ans pourrait être d'environ 9 p. 100. Ceci ne veut pas dire que toutes les valeurs se comportent de cette façon-là, mais il s'agit d'une moyenne. Donc, je répète qu'au cours d'une longue période de temps le rapport entre les obligations et les actions, ne changera pas tellement, mais il pourrait bien changer au cours de courtes périodes. Mais, je serais enclin à croire que le rapport dépend plus des causes de hausses probables des prix que du marché des obligations et des actions que du contraire. Je pense que ceci est assez complexe.

M. Saltsman: Comment allons-nous régler ce problème de l'inflation quand nous comprenons si peu du mécanisme de notre économie.

M. Neufeld: Je voudrais répondre à cette question, d'une façon très précise. Si avant d'agir vous attendez que les économistes vous donnent le moyen de régler le problème, vous attendrez vraiment très longtemps. Et à mon avis, la seule solution de rechange, c'est de faire des expériences. Voilà pourquoi il y a un certain nombre d'années devant un autre comité parlementaire, j'avais préconisé la formation d'une commission des prix et des revenus, non pas parce que je pensais que cela fonctionnerait bien nécessairement mais parce que je croyais qu'il y avait des lacunes

[Texte]

experimentation with other approaches. My answer is that when the economists cease being able to give answers, then you start to experiment.

Mr. Saltsman: I would have to agree with you on that. We now have a Prices and Incomes Commission. Have you seen any move on their part towards experimentation?

Dr. Neufeld: I am sorry, I did not get the first...

Mr. Saltsman: We now have a Prices and Incomes Commission. Have you seen any move on their part towards experimentation beyond making speeches?

Dr. Neufeld: I think one might argue that even making the right kind of speech is a degree of experimentation. I feel, for example, that the treatment by the Economic Council of this whole matter is most inadequate. I cannot possibly believe that the discussion of the Economic Council with respect to the current nature of inflation and the possible consequences of it constitutes a really very valuable contribution to the debate, so that if the Prices and Incomes Commission were to emerge and take a really serious and sustained interest in the problems of short-term stabilization I think that would indeed be an important innovation.

Another point I would like to make is that the Prices and Incomes Commission did seem to begin to innovate in the sense that it wished to move rather quickly toward some sort of voluntary restraint program. I do not have the details on it; I only know what I read in the newspapers and I am not sure how that is going.

However, I fear that this innovation might be premature in the sense that failure to achieve such a voluntary arrangement might be regarded as a failure on the part of the Prices and Income Commission. I think this would be a great mistake. I cannot see how a Prices and Income Commission. I think this into a situation and get results overnight. I think this very complex problem of the cycles in income distribution is something that has to be approached over a period of several years. In other words, I hope that the Prices

[Interprétation]

dans nos techniques traditionnelles qui exigeaient une expérimentation, une méthode d'essai, si l'on veut. Je dis que quand les économistes ne peuvent plus donner de réponses, il est temps de passer aux expériences.

M. Saltsman: Je suis de votre avis. Nous avons une commission des prix et des revenus, mais a-t-elle passé aux expériences?

M. Neufeld: Excusez-moi, je n'ai pas bien compris.

M. Saltsman: Est-ce que cette commission s'est contentée simplement de faire des discours?

M. Neufeld: J'estime, par exemple, que le Conseil économique du Canada a très mal traité cette question. Je ne peux pas voir comment les discussions du Conseil économique du Canada en ce qui concerne le caractère actuel de l'inflation et en ce qui concerne les conséquences constituent en fait une contribution tout à fait valable au débat. Si la Commission des prix et des revenus décidait de s'intéresser vraiment sérieusement aux problèmes de stabilisation à court terme, ce serait une innovation très importante. Je voudrais souligner ici que la Commission des prix et des revenus a semblé commencer à innover en ce sens qu'elle voulait passer rapidement à des programmes de restrictions volontaires, je n'ai pas le détail de leurs travaux, mais tout ce que je sais, je l'ai lu dans les journaux et je ne sais pas comment cela marche.

Mais je crains que cette innovation pourrait être prématurée, en ce sens que si elle ne connaît pas un franc succès on pourrait dire que c'est un échec de la part de la Commission et ce serait une grave erreur de le croire. Je ne peux pas très bien voir comment une commission des prix et des revenus peut obtenir des résultats du jour au lendemain. Je pense qu'il s'agit d'un problème extrêmement complexe, problème de cycle et de distribution, c'est quelque chose qu'il faut étudier au cours d'une période de plusieurs années. J'espère que la Commission des prix et des revenus ne fera pas d'expérience tellement rapide et radicale qu'elle connaîtrait des échecs qui lui ferait croire qu'elle n'a aucune utilité. Je pense qu'il vaut mieux qu'elle procède plus lentement pour s'assurer que son rôle se développera au cours d'une longue période de temps.

• 1115

and Incomes Commission does not experiment so boldly and quickly that it will encounter

[Text]

failures which will lead it to believe that it has no role to play. I would rather they be a little bit more patient and ensure that their role is developed over a longer period of time.

Mr. Saltsman: My time is probably up, Mr. Chairman, is it?

The Chairman: You have two more minutes.

Mr. Saltsman: I have time for one short question. While we are discussing the Prices and Incomes Commission, is there any evidence that appeals to voluntary restraint have ever really been effective? After all, these appeals have been made in the past, have they not?

Dr. Neufeld: Yes, but I do not think we would ever make much headway if we just confined ourselves to doing those things that one could never do in the past. I think that an approach that at least in the initial stages is directed essentially to informing a much larger body of opinion as to the nature of these basic economic problems might well work in time to achieve results in, for instance, individual price setting and activity in wage negotiations that would be different than would be the case if public opinion was not informed. This is the basic point. On the straightforward question whether there is a body of evidence that voluntary restraint really work; I would have to say no, there is not very much evidence, but I still think that if one works toward changing public opinion, making public opinion more informed, this in itself will change the environment in which a lot of price-setting and wage-setting activity takes place. I will go further than that. I do not think the Commission need stop at that. I think we might well find through experimentation that one does not need to have a comprehensive system of voluntary wage and price restraint. It may well be that we will find through experimentation that there are some areas that are more important than other areas, and that one can make perfectly worthwhile progress by focusing on crucial areas.

Mr. Saltsman: You mention wage and price restraints. Can you see wage restraints, for instance, being acceptable? I think price restraints are probably acceptable to a larger extent than wage restraints, but how acceptable are wage restraints going to be when there are no profit restraints? By having wage and price restraints it does not necessarily mean that there is going to be any profit restraint, because it means the increased productivity in some areas will be completely going to capital.

[Interpretation]

M. Saltsman: Je pense que j'ai suffisamment parlé monsieur le président.

Le président: Deux autres minutes.

M. Saltsman: Une autre question. Puisque nous parlons de la Commission des prix et des revenus, est-ce qu'il y a des preuves permettant de croire que la restriction volontaire a donné des résultats efficaces? On a déjà lancé des appels au public dans le passé, n'est-ce pas?

M. Neufeld: Oui, mais nous n'avons pas beaucoup fait de progrès dans ce domaine. Je crois qu'une méthode d'approche qui s'oriente essentiellement, au début en tous les cas, vers l'information de l'opinion publique en ce qui concerne la nature des problèmes économiques fondamentaux, pourrait bien obtenir des résultats, par exemple au sujet de la détermination des prix et de la négociation des salaires, qui seraient différents de ceux qui seraient obtenus si l'opinion publique n'était pas éveillée. Mais, il n'y a pas beaucoup d'indices indiquant que le programme de restrictions volontaires donne de bons résultats. Seulement, en informant, en cherchant à modifier l'opinion publique, on pourra créer un milieu dans lequel la fixation des prix et des salaires pourra mieux se réaliser. Je vois encore plus loin que cela. Je pense que la Commission ne doit pas s'arrêter là. Je pense que l'on pourra constater aussi qu'il n'est pas nécessaire d'avoir un système complet et global de restriction des salaires et des prix. Il se pourrait bien que l'on trouve expérimentalement qu'il y a des secteurs plus importants que d'autres et qu'on peut réaliser des progrès considérables, en y concentrant ses efforts.

M. Saltsman: Vous avez mentionné la restriction des prix et des salaires. Pensez-vous que la restriction des salaires soit acceptable? La restriction des prix est plus acceptable que celle des salaires. Les restrictions sur les salaires seront-elles acceptables s'il n'y a pas de restrictions sur les profits? En restreignant les salaires et les prix, il n'y aura pas nécessairement de restrictions sur les profits, parce que l'accroissement de productivité de certains secteurs s'ajoutera entièrement au capital.

[Texte]

Dr. Neufeld: I think one would have to define each of the terms that you have used; that is, wage restraint, profit restraint, price restraint, and so on, because I cannot imagine a policy that would restrain wages so that they would rise less than productivity increases, for example.

I cannot imagine that it would be a useful policy to have a situation where you control wages, or you keep wages down below productivity increases, and then you keep prices stable and therefore permit an increase in the share of income going to profits. I just do not see why one would ever think of that as a possibility, because it would not work. It is also true that if you can keep prices and costs down, and keep wages to productivity increases, you will then also have a situation where profits are not rising in an undesirable way. I do not want to leave the impression that I think the appropriate approach is, in fact, to begin by imposing restrictions or specific rules in any of those areas. I think it

• 1120

is best to use the other approach I referred to, that is, to change the environment within which these decisions are made and see how well that works.

Mr. Saltsman: Thank you, Dr. Neufeld.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Mr. Chairman, if I may be permitted some brief observations, and if they are valid to ask my questions based on them—

The Chairman: That is your privilege at any time.

Mr. Danson: Thank you very much. To undertake a rather simplistic approach to economics, I want to thank Dr. Neufeld for being a one-armed, as opposed to a two-armed, economist. The two-armed economist always says "on the other hand," and he has not done that to us. Even the title of the memorandum indicates some conclusions that came pretty rapidly, I think, in the testimony of the governor of the Bank of Canada, in on the direct relationship between interest rates and inflation with high interest rates being the consequences of inflation in most cases. This is dealt with in the memorandum.

The Chairman: Mr. Danson, I want to correct an impression you may give. Dr. Neufeld was asked to prepare a paper within certain limits, not to cover everything.

[Interrétation]

M. Neufeld: Je pense qu'il faut définir les termes que vous utilisez: restriction des prix, des salaires et des profits. Je ne peux pas imaginer une politique qui restreindrait les salaires.

Je ne peux vraiment pas imaginer une politique de restriction des salaires qui aurait pour résultat d'empêcher les salaires de monter autant que les hausses de productivité. On aurait une situation, par exemple, où on contrôlerait les salaires, on diminuerait les salaires par rapport à la productivité, on stabiliserait les prix et où, par voie de conséquence on permettrait à une plus grande part des revenus à passer aux profits. Cela ne marcherait pas. Mais, je pense qu'il est également vrai de dire que si on peut maintenir les prix et les coûts, et accorder les salaires aux augmentations de la productivité, on se trouverait dans une situation où les profits n'augmentent pas d'une façon déraisonnable. Je ne voudrais pas créer l'impression que je crois que la méthode appropriée serait de commencer par imposer des restrictions ou des règles dans l'un ou l'autre de ces secteurs. Je pense qu'il faut utiliser l'autre méthode d'approche, c'est-à-dire changer le milieu dans lequel les décisions sont prises et voir comment tout ceci se déroule.

M. Saltsman: Je vous remercie, monsieur.

Le président: M. Danson.

M. Danson: Si on peut me permettre de faire une brève observation ici et de poser des questions...

Le président: Vous avez le privilège de le faire.

M. Danson: Merci. Je voudrais remercier M. Neufeld d'être un économiste qui a su nous présenter la question d'une façon assez simple. C'est un économiste qui nous explique les choses directement, même le titre de son mémoire indique bien certaines conclusions qui sont venues assez rapidement dans la déclaration du gouverneur de la Banque du Canada, c'est-à-dire les taux d'intérêt et l'inflation et ses conséquences.

Le président: Monsieur Danson, on a demandé à M. Neufeld de préparer un mémoire portant seulement sur certains aspects de la question.

[Text]

Mr. Danson: Thank you.

The Chairman: That is why you will not see anything really dealing with unemployment in his paper; because he was asked to prepare a paper within certain limits.

Mr. Danson: The importance of productivity has been stressed, and that of the inflation psychology, as a danger in the present environment; and the need perhaps to create a more satisfactory environment. In the testimony it was also indicated to us previously that our rates cannot be much better than those of the United States, or of other countries, for that matter, but we could be a heck of a lot worse. Actually, we do not seem to be going too badly in relation to other nations. But the exception, Germany, always creeps in. It seems to have done rather remarkably well.

I realize we cannot isolate ourselves from the world pressures, and those of other countries, but should we take a great deal of satisfaction in just being in an average position as we appear to be in your Chart VI? Can we learn anything from the German experience, and is the Swiss experience relevant to us? Is it simply based on their higher productivity and is this the result of a more disciplined economy, a more disciplined people perhaps, perhaps greater originality, and even perhaps a higher level of education, or is it simply entrepreneurship or aggressiveness? What can we learn from their experience?

Dr. Neufeld: I think it is an exceedingly important question, and particularly for Canadians. I think it is a great mistake for Canadians just simply to accept the generalization that we cannot really do better than the United States, although we can do worse. I think it sort of puts a limit on the challenge that we pose for ourselves over the years, which in itself is, I think, not a very useful influence.

Here we have the case of the Germans who are able to inflate less than their neighbours, who are able, therefore, to have a more stable capital market in some respects and to have really a remarkably good employment record. It is useful to ask: Can we learn anything by that? I think what we can do is to say that it might be worth a try for Canadians to do better than the U.S. in economic matters.

I have suggested in my memorandum that one consequence of being successful might be that we will have to take a different view of our exchange rate, just as the Germans have

[Interpretation]

M. Danson: Merci.

Le président: Voilà pourquoi son mémoire ne parle pas, par exemple, du chômage. On lui a demandé de circonscrire son sujet.

M. Danson: On a souligné l'importance de la productivité ainsi que le danger que présente la psychologie de l'inflation dans le milieu actuel et la nécessité de créer un milieu plus satisfaisant. Le témoignage indique aussi, comme on nous l'a dit précédemment, que nos taux ne peuvent pas être beaucoup meilleurs que ceux des États-Unis ou d'autres pays. En tout cas, on pourrait être dans une bien plus mauvaise situation. En fait nous ne sommes pas en trop mauvaise posture par rapport à d'autres nations, à l'exception peut-être, de l'Allemagne, qui semble avoir fait des progrès remarquables. Je me rends compte que nous ne pouvons pas nous isoler des pressions qui s'exercent dans le monde entier, dans les autres pays, mais est-ce que nous devons nous satisfaire du fait que nous sommes dans une position moyenne comme l'indique votre graphique VI? Est-ce que l'expérience allemande et suisse également pourrait nous apprendre quelque chose? Est-ce que c'est simplement fondé sur leur productivité plus élevée ou est-ce que leur économie et leur population sont plus disciplinées que les nôtres? Est-ce qu'il y a là un niveau d'éducation plus élevé qui permet d'expliquer tout ceci? Ou sont-ils plus entrepreneurs que nous? Quels sont en fait les éléments de leur expérience qui permettent de déduire certaines choses pour nous?

M. Neufeld: C'est une question extrêmement importante, particulièrement pour les Canadiens. Je pense que les Canadiens se trompent grandement s'ils croient ne pas pouvoir dépasser les États-Unis.

Pensons aux Allemands qui réussissent à contenir l'inflation mieux que leurs voisins, à stabiliser le marché du capital et à réduire leur taux de chômage de façon remarquable. Est-ce que cette expérience peut nous servir de leçon? En tout cas, nous pourrions essayer de faire mieux que les États-Unis dans le domaine économique.

J'ai dit dans mon mémoire que si nous avions du succès, il nous faudrait adopter une attitude différente à l'égard des taux de change, comme les Allemands l'ont fait. Les

[Texte]

had to do over the last few days. The Germans were successful. The consequence of their success was a great inflow of capital, and the consequence of that was an upward revaluation of the German mark. Possibly it is a case that we, too, can be successful. But we are not going to be successful if we do not then follow up the consequences of that success and make it possible for that success to be permanent in the form of taking an open view relative to our exchange rate policy.

I think that as we go on and learn more about these things it is quite conceivable that we could, with an appropriate exchange rate policy, have a better price performance than the United States' economy; and I certainly would not at this stage wish to limit our attempts at achieving certain objectives by just generally accepting the view that we cannot do better than the United States. The Germans did better than most of the European countries.

• 1125

Mr. Danson: Yes; thank you. You have referred to the inflow of capital into Germany and we have had heavy inflows of capital into Canada, too. But there is a difference in that it is investment capital as opposed to capital received as a result of high productivity which created an export market.

Dr. Neufeld: I think it is a question of the relative importance of these various kinds of capital inflows. I do not really know how relevant or important it is that the kind of capital inflow into Canada differs from that which flows into Germany. We know there has been a very heavy inflow of capital into Germany in the form of investment in plants and equipment and so on. International corporations have been very active in Germany. We also know that in recent periods there has been a fantastic inflow of short-term speculative capital. Therefore, the two kinds of capital have moved in.

In Canada we know there has been a continuing inflow of long-term capital, almost every year for the last 20 years or so, and for most of the years of our history. But we also know that from time to time short-term capital inflows are also very important if there are expectations of a change in our exchange rate.

So I just do not know if there are fundamental differences between the two countries. My guess would be that inflows of long-term capital have been more important in Canada.

Mr. Danson: There seem to be three areas here—the policy on our exchange rate could

[Interprétation]

Allemands ont réussi dans ce domaine. Ils ont réussi à obtenir une entrée de capitaux, et par voie de conséquence une hausse de la valeur du mark. Nous ne réussirons pas si nous ne prenons pas les moyens de stabiliser le succès, si nous ne prenons pas une attitude ouverte à l'égard de notre politique de cotes des changes. Je crois que, à mesure que nous acquerrons des connaissances, nous pourrons, grâce à une bonne politique de taux de change, obtenir un meilleur éventail des prix que dans l'économie des États-Unis. Je ne désire pas limiter nos efforts en vue d'atteindre certains objectifs en souscrivant à l'opinion que nous ne pouvons pas dépasser les États-Unis. Les Allemands ont fait mieux que la plupart de leurs voisins européens.

M. Danson: Merci. En ce qui concerne l'entrée de capitaux en Allemagne et au Canada, il y a une différence puisque dans un cas il s'agit de capitaux d'investissement tandis que dans l'autre il s'agit de capital reçu par suite d'une grande productivité qui a créé un marché d'exportation.

M. Neufeld: Je pense qu'il faut parler de l'importance relative des différentes sortes d'entrées de capitaux. Je ne sais vraiment pas s'il importe que les entrées de capitaux du Canada soient différentes des entrées en Allemagne. Nous savons qu'il y a eu une entrée massive de capitaux en Allemagne sous forme d'investissements en outillage et en équipement, etc. Les sociétés internationales ont été très actives en Allemagne. Au cours de la même période nous savons qu'il y a eu une entrée massive de capital spéculatif à court terme.

Au Canada, nous savons qu'il y a eu une entrée continue de capitaux à long terme, presque tous les ans depuis vingt ans. Mais nous savons aussi que les entrées de capitaux à court terme sont très importantes si nous voulons modifier nos taux de change. En tout cas, je ne sais pas s'il y a des différences fondamentales entre les deux pays. Je suis porté à croire que les entrées de capitaux à long terme ont été plus importantes au Canada.

M. Danson: Notre politique en ce qui concerne le taux de change qui affecte notre

[Text]

be effective, that which affects our productivity, and, possibly, controls. Can we create an environment to combat inflation and the inflation psychology as a result of doing those sorts of things that are long-range but increase our productivity? We seem to have almost accepted these inflationary pressures as a way of life. I do not know. I think it has even done something to our national morale. I do not mean to be jingoistic about this, but there was a time when our exchange rate was \$1.10 as compared to the United States. That was a period of great prosperity in this country and of great national pride. I do not think we should let our pride interfere with us here, but if a relationship with the atmosphere is created can we perhaps do those long-range things which will actually increase our productivity, which would increase our exports and which would make the real gains very genuine gains?

Before this Committee we have other agencies of government, and we have such things as the Export Development Corporation which we have just discussed; and—although not before this Committee—there is a regional expansion act—many things that, in a sense, are crutches—although that might not be a fair assessment—but enable us with our present economy to do things perhaps a little better.

But would we be better to concentrate on the fundamental things such as higher levels of education, research and development and better management skills, that give us real productivity increases—or do they?

Dr. Neufeld: I do not think it would be useful to direct our attention away from short-term problems to long-term problems. I think we should direct our attention to both. The reason I say this is that it has been suggested from time to time that what we should try to do is to increase our productivity so that present rates of cost increases—or, shall we say, wage rate increases—simply reflect that high rate of productivity increase.

In my opinion, anyone who thinks that that is possible is naive beyond words, because we have presently, as I say, a rate of increase of wages of about 8 per cent per annum, and we have productivity increases—the Bureau is

[Interpretation]

productivité, et peut-être nos moyens de contrôle, pourrait être efficace. Pouvons-nous créer un milieu capable de combattre la psychologie inflationniste et l'inflation en prenant des mesures susceptibles d'accroître notre productivité avec le temps? Il semble que nous acceptons presque ces pressions inflationnistes comme un mode de vie. Je crois même que cela influe sur notre moral.

Je ne veux pas faire montre de chauvinisme, mais à une certaine époque notre taux d'échange était de \$1.10 par rapport à celui des États-Unis. C'était une époque de grande prospérité au Canada et de grande fierté nationale. Mais ne laissons pas notre fierté nous emporter. Nous devrions prendre les mesures à longue portée qui accroîtront effectivement notre productivité et nos exportations et qui renforceront nos gains réels? D'autres agences du gouvernement et la Société pour le développement des exportations ont fait l'objet de discussions devant le Comité. Il y a un projet de loi sur l'expansion régionale qui n'est pas déposé devant le Comité. En un certain sens, toutes ces choses sont des pis-aller mais ils nous permettent d'accomplir un peu mieux certaines choses au moyen de notre économie actuelle.

Est-ce qu'il vaudrait mieux concentrer nos efforts sur les choses fondamentales, par exemple, l'amélioration de l'instruction publique, des recherches et des développements, ainsi que des administrateurs?

M. Neufeld: Je ne crois pas qu'il serait utile de détourner notre attention des problèmes à court terme pour la diriger sur les problèmes à long terme. Nous devons nous occuper des deux sortes de problèmes. On a proposé de temps à autre que ce qu'il fallait essayer de faire c'était d'augmenter la productivité de telle sorte que les taux actuels d'augmentation des coûts,—ou disons des salaires,—refléteraient la grande hausse du taux de productivité. Je pense qu'il ne faut pas être naïf ici. À l'heure actuelle, si le taux d'augmentation des salaires est de 8 p. 100 par année, celui de la productivité se situe entre 3.25 et 3.75 p. 100.

• 1130

revising its figures right now, but I would say the range is between 3.25 per cent and 3.75 per cent.

Even if you did everything you could do in a democratic society to try to increase productivity, I think you would only be able to bump it up so little as to make no great

Même si une société démocratique prend tous les moyens à sa disposition pour augmenter sa productivité, je pense que les résultats ne seront pas riches au point de combler le

[Texte]

difference to the huge gap that exists between cost increases and productivity increases. We have a big gap to close. The possibility of closing that gap by having, say, an 8 per cent productivity increase per annum just does not exist. We cannot do it. And, therefore, I get a bit upset by people who argue that by concentrating on supply policies, the term they use, you can beat inflation. I do not think you can. I think you might well have just as high a rate of inflation with 5 per cent productivity as you have now because the dynamics of the situation might just simply put costs and prices up even further than they are now.

So I think that we have to face the problem of short-term economic stabilization by itself and at the same time we have to recognize that there are other and quite different policies that have to be implemented to improve our long-term productivity, but we have to be quite realistic that in the short run measures designed to improve long-term productivity are not going to help us very much to fight inflation.

Mr. Danson: Mr. John Kenneth Galbraith has recently written about selective controls in selective industries and areas of economy. Do you have any comment on his position in this regard?

Dr. Neufeld: I mentioned before that I thought in this matter of the cyclical pattern of wages, profits and prices or profits, wages and prices, that we really do not have any strong reason to believe that a particular approach will work better than another kind of approach. I think the problem is that we do not know what will work and I do not think Professor Galbraith knows what will work, but I think that what we simply have to do is to say we have a problem and let us see what will work. He may be right that this would be achieved if we were to control certain sensitive prices—to take one example, not that I am suggesting this is one, but just for purposes of an example, the price of steel and the price of half a dozen other sensitive commodities. If you took the wage rate increases in the United Steelworkers of America and the United Automobile Workers of America and so on you might get a short list of sensitive prices and a short list of sensitive wages that could conceivably change the environment within which we are operating—but I do not put that forward as a sure fire road to success.

[Interprétation]

fossé qui existe entre l'augmentation des coûts et l'augmentation de la productivité. Il y a évidemment un large fossé à remplir, mais il est impossible d'obtenir une augmentation de productivité de 8 p. 100 par année pour le combler. Nous ne pouvons y arriver. C'est pourquoi elles m'irritent un peu ces personnes qui soutiennent que, en concentrant sur une politique d'approvisionnement—c'est leur propres termes—on peut maîtriser l'inflation. Je ne suis pas de cet avis. Je pense que le taux d'inflation serait tout aussi élevé qu'il ne l'est à l'heure actuelle si on avait une productivité de 5 p. 100 parce que la conjoncture pourrait majorer les coûts au point qu'ils seraient encore plus élevés que maintenant.

Je pense qu'il faut faire face au problème avec des programmes de stabilisation à court terme en matière économique, et en même temps il faut reconnaître qu'il existe d'autres politiques importantes qu'il faudra appliquer en vue d'augmenter notre productivité à longue échéance, mais il faut être réalistes et dire que, à court terme, les mesures destinées à augmenter la productivité à long terme, ne nous aideront pas beaucoup à diminuer l'inflation. Merci.

M. Danson: Kenneth Galbraith a traité récemment des contrôles sélectifs dans certaines industries et dans certains secteurs de l'économie. Est-ce que vous pourriez faire des commentaires sur sa position à ce sujet-là?

M. Neufeld: J'ai mentionné déjà que je pensais que dans cette question, que le cycle profit et salaire, coûts ou profits et salaires et coûts, que nous n'avons vraiment pas de raisons sérieuses de croire qu'une méthode en particulier connaîtra de meilleurs résultats qu'une autre. Je pense que le professeur Galbraith ne sait pas vraiment ce qui pourra être efficace et nous non plus. Je pense que ce que nous avons à faire c'est d'envisager le problème et de chercher une solution. Peut-être que M. Galbraith a raison; nous pourrions peut-être y parvenir en contrôlant certains prix instables. Prenons un exemple, entre autres. Prenons le prix de l'acier et le prix d'une demi-douzaine d'autres denrées instables. Si l'on considère les hausses de salaire des ouvriers de l'acier et de l'automobile, nous arriverons à une liste de prix instables et de salaires instables qui pourront changer le milieu dans lequel on travaille. Je ne présente pas ceci comme un moyen sûr de succès.

[Text]

I think it is possibly one of the things that in time would be worth trying if we found it was not sufficient just simply for the Prices and Incomes Commission to begin seriously in a detailed way to inform public opinion and thereby change the environment within which pricing and wage setting decisions were made.

Mr. Danson: Yes, but you said that we must be quite prepared to experiment.

Dr. Neufeld: Yes, we should.

Mr. Danson: This is a suggestion of experiment. It is just one, of course, but then you said we perhaps should wait to see what the reaction will be to the initiatives of the Prices and Incomes Commission. Does this mean that we simply should sit and wait to try to create this environment? Is this the best we can do at this time?

Dr. Neufeld: My opinion is that probably things have gone so far now—there are so many built-in costs, there is such a fear of inflation and the thing is so out of hand—that it might be, for this time around, we will have to depend on the blunt instruments of fiscal and monetary policy and really it will be the next time around that the other contributions such as those emanating from the Prices and Incomes Commission will come into their own. I hope I am wrong. I hope it will be possible for the Prices and Incomes Commission to convince the important people involved that it would be a rather good idea

• 1135

if we could just deflate this thing for a while and I wish them well on that, but I think it is a great deal to ask of people, not just of the Prices and Incomes Commission, but also of those people whom the Prices and Incomes Commission approaches, and I say this because, I think as I mentioned before, it would be unfortunate if their failure to introduce swift measures of this kind were regarded as a failure of the Commission which I do not think it would be because I think the difficulties in introducing rapid measures quickly are very great.

Mr. Danson: You have mentioned that the situation is out of hand and that we have to use these blunt instruments, yet earlier there were indications, at least, I gathered from what you said that you felt that some of the policies were already taking effect, that we are beginning to get the whole thing under control.

[Interpretation]

Je pense que c'est là une des choses, qu'en temps utile, il serait bon d'essayer; c'est que la Commission des prix et des revenus commence à informer le public. Cette mesure influencerait l'ambiance dans laquelle les prix et les salaires sont établis.

M. Danson: Oui, mais vous déclarez que nous devons être prêts à en tenter l'expérience.

M. Neufeld: Oui, il le faudrait.

M. Danson: C'est une expérience à tenter. Vous avez dit qu'il faudrait attendre pour voir quelle sera la réaction vis-à-vis de l'initiative de la Commission des prix et des revenus. Est-ce qu'il faut attendre avant de créer ce milieu? Est-ce tout ce que nous pouvons faire pour l'instant?

M. Neufeld: Mon opinion personnelle c'est que probablement les choses sont allées si loin maintenant, il y a tellement de coûts intégrés, il y a tellement de facteurs d'inflation, que pour le moment, il faudra compter sur des instruments comme la politique fiscale et monétaire. Et la prochaine fois, peut-être que les autres apports par exemple ceux de la Commission des prix et revenus pourront être utiles. J'espère que je me trompe. J'espère que cette commission pourra convaincre les autorités intéressées que ce serait une bonne chose que de réduire le prix de certaines denrées pour quelque temps. Mais c'est beau-

coup leur demander. Il serait regrettable que leur insuccès à introduire des mesures rapides soit considéré comme un échec, car à mon avis, ce n'en serait pas un. La difficulté d'adopter des mesures rapides est très grande.

M. Danson: Vous avez mentionné que la situation est incontrôlable et qu'il faut se servir de ces instruments brutaux. Par contre vous estimez que certaines politiques sont déjà appliquées et qu'il y a des indices permettant de croire que nous commençons à contrôler la situation?

[Texte]

Dr. Neufeld: In other words, we have been using the blunt instruments now for a little while. The fiscal instrument has been with us for quite some time now. If you look at the national accounts figures of the move from deficits to surplus on the national accounts basis of the public sector this has been going on now for quite a while. The monetary policy only more recently has begun to be really restrictive and I would think that these blunt instruments now may be working their way through and, as I said before, I would not mind referring to some of this evidence and if I remember rightly several things have happened.

First, there was a slow-down in the movement of wholesale prices. The August wholesale price index has sagged down a little bit. Also the year-to-year increases of the consumer price index in the last month or two have seemed to have sort of levelled off on a plateau. Also the year-to-year comparisons of average wage rate increases in manufacturing that stood at 9.2 per cent in February are now at 8.2 per cent, so there is evidence, I think, that possibly that rate of acceleration is slowing down. There is also the fact that the base rate wage increases in contracts of 500 employees and over, excluding construction workers, was something like 8.7 per cent in 1967, 8.0 per cent in 1968 and in the second quarter of 1969 on an annual rate basis it was about 7.6 per cent.

Therefore, I would think if you accumulated all the evidence that you could make a case for saying we no longer have an acceleration of the rate of inflation. We still have a high rate of inflation, but no longer is there an acceleration and I would think that possibly this is evidence that the blunt instruments are beginning to work.

I might also mention the fact that there is very definite evidence of a slowdown in the rate of economic activity. Gross domestic products declined on margin in the second quarter. In the first couple of months of the third quarter employment was running below second quarter levels. There is no sign yet that construction activity in the private sector is picking up and I think there is no chance for the investment intentions with respect to construction to achieve the increase that was indicated in the survey that was done in mid-year, so I think, again on the level of real production, there is evidence that controls have got through to the economy finally.

Mr. Danson: You consider that a desirable development in the present context?

Dr. Neufeld: Within the present context of, unfortunately, inadequate supplementary con-

[Interprétation]

M. Neufeld: Autrement dit, nous utilisons les instruments fiscaux depuis un certain temps déjà. Si vous consultez les chiffres des comptes nationaux, vous constaterez que le mouvement du déficit à l'excédent s'est effectué très lentement. La politique monétaire a commencé récemment à donner des résultats, et j'estime que ces instruments donnent des résultats à l'heure actuelle. Je pourrais parler d'un témoignage, et si je m'en souviens bien, certaines choses se sont produites depuis.

Il y eu d'abord une diminution du mouvement des prix du gros. En août, l'indice des prix du gros a légèrement baissé. Et ensuite, d'une année à l'autre, il y a eu une augmentation des prix à la consommation et il semble que depuis les derniers mois ces prix se soient stabilisés. Et les comparaisons, d'une année à l'autre, de la moyenne des augmentations de salaires dans l'industrie indiquent 9.2 p. 100 en février, 8.2 p. 100 à l'heure actuelle. Le taux d'accélération diminue donc. Il y a aussi le fait que les taux de base des salaires pour les travailleurs sous contrat pour 500 employés ou plus, à l'exclusion des ouvriers du bâtiment, étaient de 8.7 p. 100 en 1967 et 8.0 p. 100 en 1968 et ils étaient environ de 7.6 p. 100 pour le premier trimestre de 1969.

Donc, je pense que si vous accumulez tous ces chiffres, vous pouvez dire que nous n'avons plus une accélération du taux d'inflation et que nous avons encore un haut taux d'inflation qui se maintient mais qu'il n'y a plus d'accélération de ce taux. J'estime que cela démontre que les instruments commencent à donner des résultats. Je tiens à souligner également le fait qu'il est clair que le taux d'activité économique diminue. Il y a eu diminution des produits domestiques bruts au cours du deuxième trimestre. Au cours des premiers mois du troisième trimestre, l'emploi est à un niveau plus bas qu'au cours du trimestre précédent. Rien n'indique que l'industrie du bâtiment reprend et il ne semble pas qu'on puisse réaliser l'augmentation mentionnée dans le relevé fait au milieu de l'année. Pour ce qui est de la production réelle, il est évident que les contrôles ont influé sur l'économie.

M. Danson: En fin de compte, croyez-vous que c'est souhaitable dans le contexte actuel?

M. Neufeld: Dans le contexte actuel, où nous manquons de contrôle technique, je crois

[Text]

trol techniques, I regard this as a desirable development. Next time around I think that we would wish to rely not only on monetary and fiscal policy, but on some other approaches as well.

Mr. Danson: Thank you very much, Dr. Neufeld.

The Chairman: I am sorry, Mr. Danson, your time has expired. Mr. Lambert will be next followed by Mr. Gillespie.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, there is one point that concerns me. I am going to ask Dr. Neufeld whether he made any studies of the period prior to 1954. Leading up to those halcyon days that Mr. Danson referred to, I am reminded of 1952 when the cost of living index went up about 13 points. One just has to go back a few years to remember that this performance today is nothing newly discovered and that with the freeing of the exchange rate in 1949 we got a spectacular leap forward in the cost of living index over the next five years or so and then the position started to change. I wonder whether you had been able to relate your admirable studies—as a matter of fact I think I appreciate very much the studies you have made of the more recent period, but then when we take the next preceding period when inflation was a matter of grave concern—to that period. It seems to me that we are not going to draw any enduring lessons or principles out of just one period. If we are going to look at cyclical moves, let us look at the next preceding inflationary period.

• 1140

I remember at that time, in 1952, when the cost of living index was almost going straight up the wall interest rates were less than 5 per cent. Individuals like Mr. Danson and I could borrow at the bank for 5 per cent at that time.

I do not want to say that based upon the experience of the last six or seven years this is going to be the solution. I think I would like to have your observations about that period of 1949 to 1954 when interest rates behaved in a different pattern than they are today and inflation was working in a somewhat different pattern, to see whether your conclusions might be the same.

Dr. Neufeld: I think that period was in some fundamental respects quite different from the period after that. Some of my charts begin in 1952; some of my calculations begin in 1952 to the present. None of them go back before 1952 and my reasons for beginning at

[Interpretation]

que c'est une chose opportune mais la prochaine fois nous voudrions, j'espère, compter non seulement sur la politique monétaire fiscale mais sur d'autres moyens également.

M. Danson: Merci, monsieur Neufeld.

Le président: Monsieur Lambert, ensuite M. Gillespie.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Un point m'inquiète. Avez-vous fait des études sur les périodes antérieures à 1954 aux époques dont a parlées monsieur Danson. On me dit qu'en 1952 l'indice du coût de la vie avait augmenté de 13 points. Si vous regardez en arrière, ce qui se passe aujourd'hui n'est rien de nouveau, et avec la libération du taux d'échange en 1949 nous avons eu une augmentation sensationnelle de l'indice du coût de la vie au cours des cinq années qui ont suivi. Puis ensuite la situation a commencé à changer. J'estime hautement les études que vous avez faites sur la période plus récente. Mais avez-vous rattaché vos études à la période précédente, alors que l'inflation causait beaucoup d'inquiétude? Est-ce que des études ont été faites pour dresser une comparaison avec cette période? Nous n'en tirerons pas de leçon durable si nous nous limitons à une période unique. Il nous faut envisager aussi la période inflationniste qui précède.

Si je me souviens bien en 1952, l'indice du coût de la vie montait en spirale. Les taux d'intérêt étaient inférieurs à 5 p. 100. Des individus comme M. Danson et moi-même pouvions emprunter à 5 p. 100 à ce moment-là.

En se fondant sur l'expérience des six ou sept dernières années, on ne saurait dire qu'on a trouvé la solution. J'aimerais savoir ce que vous pensez de cette période de 49 à 54 alors que les taux d'intérêt évoluaient différemment de leur façon actuelle, alors que l'inflation n'était pas comparable à celle d'aujourd'hui; est-ce que vos conclusions seraient les mêmes?

M. Neufeld: Cette période, au fond, était très différente de la période qui a suivi. Certains de mes graphiques commencent en 1952, certains de mes calculs commencent en 1952 également, aucun ne remonte plus loin que 1952. Si j'ai commencé par cette année-là,

[Texte]

about 1952 were that the period prior to 1952 had some very special characteristics.

One was that it was really a period when the accumulated pressures and rigidities of World War II worked themselves out. As you know, we had price controls during the war even at a time when people's incomes and their stocks and bonds rose quite substantially. Then there was this period when they removed price controls a little bit more gradually in Canada than in the United States when this excess wealth and excess purchasing power began to push up the purely artificial prices that had been kept stable during the war.

The other thing, too, is that it was a period when interest rates were very artificial. It was a period when the Bank of Canada, I gather on the implicit instructions of the government, kept bond prices very stable. Bond prices were pegged both here and in the United States so that if you look at a chart of bond yields in that period they are just flat like that and then one small jump and then flat again.

That has never described market behavior and did not describe market behaviour then. It described the actions of the monetary authorities in fixing bond prices.

So on the one hand, as I say, you had interest rates that were not market interest rates because they were interest rates that were pegged by the Bank of Canada. On the other hand, you had prices that did not reflect just current development but the accumulated developments of World War II. Therefore, I regard that period as really very artificial and not one that is likely to give us much guidance on how we handle our economy today.

Mr. Lambert (Edmonton West): Well, there I would perhaps differ with you. You heard many commentaries from the United States as to why they are now experiencing rather intensive inflation attributable ultimately to the accumulation of a number of factors, all traceable to the Viet Nam war.

• 1145

Why I want to go back to the other one is that in 1950 they started out on the Korean matter. I also have bitter experiences of war-time saving bonds being realizable at only about 82; therefore, at that time, relative to wartime, when you had exceedingly low interest rates you had much higher rates. The 5 per cent, the 5.5 per cent and the 6 per cent that you were experiencing in the early fifties were as comparable to the late war and immediate postwar years as the rates of today are to the rates of the early sixties. You may

[Interprétation]

c'est parce qu'avant 1952, la conjoncture présentait certaines caractéristiques très exceptionnelles. D'abord les pressions et les rigidités accumulées de la deuxième grande guerre se sont fait sentir. Durant la guerre, il y avait le contrôle des prix, les revenus et rendements des obligations ont augmenté sensiblement, il y a eu aussi la période de suppression de contrôle des prix, cet excès de richesses, cet excès de puissance d'achat vis-à-vis des prix artificiels qui avait régné durant la guerre s'est stabilisée, c'était une période où la Banque du Canada, sur les instructions du moins implicites du gouvernement a maintenu le prix des obligations assez stables. Par conséquent si vous consultez un graphique du rendement des obligations pour cette période, vous avez une ligne droite, ensuite une hausse et une stabilisation de nouveau.

Cela ne peut pas donner une indication du mouvement du marché puisque ces prix étaient en quelque sorte fixés, d'une part vous aviez les taux d'intérêt qui n'étaient pas les taux du marché puisqu'ils étaient fixés par la Banque du Canada et d'autre part, vous aviez des prix qui reflétaient non seulement les développements courants mais aussi les développements accumulés de la Deuxième grande guerre. Par conséquent, c'est une période nettement artificielle sur laquelle on ne peut pas se fonder pour administrer notre économie à l'heure actuelle.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous avez entendu plusieurs commentaires américains au sujet de cette inflation intensive qui en quelque sorte est attribuable à plusieurs facteurs, notamment la guerre au Viet-Nam.

En 1950, il y avait la guerre de Corée. J'ai fait l'expérience des obligations d'épargne du temps de guerre qui n'ont été réalisables qu'à 82 p. 100. A ce moment-là, par rapport au temps de guerre, alors que les taux d'intérêt étaient extrêmement bas, vous aviez des taux beaucoup plus élevés. Le taux d'intérêt de 5, 5½, et 6 p. 100 que vous avez connu au début des années 50, étaient des taux comparables à la fin de la guerre et l'après-guerre immédiat comme sont les taux d'aujourd'hui par rapport aux taux du début des années 60. Vous avez parlé de la Banque du Canada qui a maintenu artificiellement le taux des obligations mais il y a eu ce même phénomène en 1963 de la part du ministre des Finances.

[Text]

say, "Sure there was action by the Bank of Canada perhaps to artificially hold bond prices", but I suggest to you that there was artificial action from 1963 by the Minister of Finance with regard to bond prices, and that you have roughly two parallel periods starting with about 1949 through to 1953-54 and again this period from 1962, if you like. You used that as, shall we say, a point out of the gate with the devaluation of the Canadian dollar. Let us go back to the point where the Canadian dollar was freed in 1949.

Dr. Neufeld: 1950.

Mr. Lambert (Edmonton West): Well 1949-50, that period. This is what I was attempting to get, two useful studies. If I say this, I do not want to criticize your study as being inadequate, but that I think as far as the studies on the question of inflation and interest rates would be that much better if we took also the immediate past period when there was the same thing. Let us not forget that there was a 12 to 13 point jump in one year. This is quite significant to those people who are today on fixed incomes and who also saw bonds and savings go out the window. Perhaps we can come to that and this is for the Committee to decide and we will see just where it goes.

Then looking on expectations, it seems to me that this has been one of the principle things at the root of inflation and that at the back of what we would call the inflation psychosis that has either got hold of the nation or has been artificially imposed upon the nation. I was wondering whether in your examination of expectations you had run across anything which suggested—and I feel that there is something to be garnered—what proportion of the Canadian population is now on salaries that are subject to long term negotiation with built-in increases? For instance, just as an example, a union-negotiated labour contract that is, say, on a three-year basis or a two-year basis that over the two years there is a 25 per cent spread or a 30 per cent spread with whatever may be the annual increment. How many people in Canada are subject to that type of wage structure? How many people in Canada are subject to a wage structure in the Public Service of the country at the three levels of government where again you have the same pattern and this anticipation or expectation of inflation to them is negated. Shall we say, inflation is blunted as far as they are concerned because the man says, "Well, I could not care less because next year or three months from now I am going to get X dollars a month more or X dollars a week more." This is his expectation of being able to pay.

[Interpretation]

Vous avez donc deux périodes relativement parallèles. Commençant en 1949 jusqu'à 1953-1954, et aussi la période de 1962 si vous voulez qui peut servir de point de départ, soit la réévaluation du dollar canadien, revenons au moment où le dollar a été libéré en 1949.

M. Neufeld: 1950.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est cette comparaison qui m'intéresse, je ne veux pas critiquer votre étude et dire qu'elle est insuffisante mais pour ce qui est des études sur l'inflation et les taux d'intérêt, il serait préférable que nous tenions compte également de la période précédente. N'oublions pas qu'il y a eu augmentation de 12 ou 13 points en une seule année, ce qui me paraît très significatif pour ceux qui ont des revenus fixes ou qui ont dû épuiser leurs épargnes ou leurs obligations. Ce sera au Comité de décider si nous devons revenir sur ce point.

Si nous examinons les prévisions, il me semble que c'est un des facteurs principaux à la source même de l'inflation et de la psychose inflationniste qui s'est emparé de la population ou qui lui a été artificiellement imposée. Je me suis demandé si dans votre examen des prévisions, vous aviez rencontré quelque part quelle proportion de la population canadienne touche maintenant des salaires établis à long terme avec augmentation automatique. Par exemple, prenons un syndicat qui négocie un contrat de 2 ou 3 ans et qu'il y ait une augmentation de 25 p. 100 ou de 30 p. 100. Combien de gens dans la Fonction publique au Canada, aux trois paliers de gouvernement, sont assujettis à une structure salariale? Cette prévision d'une inflation ne joue pas puisque cela leur importe peu étant donné que l'année suivante ou dans trois mois, ces gens obtiendront tant de dollars de plus par moi ou par semaine.

[Texte]

Today the average wage earner who is contemplating buying a house is asked to pay 9.5 or 9.75 or 10 per cent, the same thing with regard to his car, and he says, "How much can I afford a month? Can I meet those payments? If my monthly salary goes up in two months time by X numbers of dollars, can I handle it?" If he can, he could not care less what happens to prices because he says, "I can handle that payment." Is there any indication in your examination, how many people in this country are covered by that type of wage structure?

Dr. Neufeld: I obviously do not have that information here. I think you would find that the Department of Labour does have it because they do publish information relating to wage rate increases of contracts of various length. For example, they regularly publish the information relating to the wage rate increases in the third year of all three-year contracts, the second year of all contracts and the first year of all contracts. If this information is useful to you, it is readily available, but I cannot give it to you today.

I could comment the one point that you have raised, particularly since I think it is very important.

I am referring to the question of whether people are really hurt by inflation. I think the real problem with trying to control inflation is that the great majority of people are not hurt. The real problem is that the minority is hurt and they do not have a very strong voice. I showed you before a chart that indicates the average hourly increases in wage rates seem to have been sufficient over a long period to cover both productivity increases and increases in the consumer price index. Well, how are those who can depend on having wage rate increases to cover both inflation and to increase productivity being hurt? They might be hurt of course if they have their assets invested in certain things which do not reflect inflation. You have seen a great increase in the popularity of such things as mutual funds. But then if you eventually get to the point where not only do most people see their wages go up by the same amount of inflation and productivity but also they have their assets in the form of a house, in the form of a mutual fund, or in the form even of bonds at current interest rates, we have to recognize that this provides really a very remarkable hedge against inflation at present interest rates. If they have their assets as a hedge against inflation and their income rising to beat inflation, why would they get excited about inflation? I certainly do not

[Interprétation]

Aujourd'hui, on demande au salarié moyen qui veut s'acheter une maison un taux de 9½ ou 9¾ p. 100 d'intérêt sur hypothèque. Il se dit quelle somme puis-je payer par moi et si mon salaire mensuel augmente dans deux mois disons de tant de dollars, est-ce que je pourrai me tirer d'affaire? S'il le peut, peu lui importe que les prix montent puisqu'il pourra se tirer d'affaire. Dans votre examen, est-ce qu'il y a quelque chose qui puisse indiquer combien de gens au Canada se trouvent dans cette situation sur le plan des salaires?

M. Neufeld: De toute évidence, je n'ai pas ce renseignement ici, mais le ministère du Travail doit l'avoir, puisqu'il publie des renseignements sur les augmentations de salaire pour contrats de diverses durées. Il publie régulièrement des renseignements sur les augmentations de salaire dans la troisième année de tout contrat de 3 ans, de même que la deuxième année et la première année de tous les contrats. Si ce renseignement peut vous être utile, je crois qu'il est facilement accessible, mais je ne puis pas vous le communiquer aujourd'hui. Le point que vous avez soulevé, je crois, mérite certains commentaires, parce que c'est un point très important, à mon avis.

Est-ce que l'inflation nuit réellement à la population? Le problème réel, en cherchant à contrôler l'inflation, c'est que l'immense majorité des gens ne sont pas lésés. Le problème réel, c'est que c'est la minorité qui en souffre et qu'elle ne peut pas faire entendre sa voix. Je vous ai montré un graphique qui indique que la moyenne des augmentations des salaires horaires, semblent avoir suffi pour couvrir l'augmentation de la productivité et l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. De quelle façon ceux qui peuvent compter sur des augmentations de salaire qui couvriront à la fois l'inflation et serviront à accroître la productivité, en souffrent-ils? Ils peuvent en souffrir, évidemment, s'ils ont placé des fonds dans certaines valeurs qui n'ont pas été touchées par l'inflation. Non seulement la plupart des salaires augmentent au même rythme que l'inflation et la productivité, mais aussi leur actif-maison, leur fonds mutuel ou même les obligations aux taux d'intérêt actuels assurent un rempart très solide contre l'inflation. Si vous tenez compte donc de leur actif et de leurs revenus, pourquoi s'en feraient-ils? Je ne crois certainement pas que l'immense majorité des travailleurs syndiqués soit atteinte par l'inflation, sauf peut-être ceux qui n'ont pas acheté les éléments d'actif les plus profitables.

[Text]

think that the large majority of well organized workers are hurt by inflation apart from the eroding effect on the assets of those people who have not been able to purchase the right kind of assets.

I do not think that management is hurt. I think management salaries go up and up to offset inflation. At least I have not seen too much evidence of poverty in that area.

An hon. Member: What about the Members of Parliament?

Dr. Neufeld: I have not related their salary to the cost of living index so I cannot say offhand what the rate of increase has been. In other words, I do not think that most of the organized workers and most of what you might call the white collar workers are really hurt. There are some that are. There are the people on pensions, of course. We all know that there are small groups that are hurt—the unorganized people, people on pensions, people that probably do not make the right investment decisions, and people in certain regions. It is really this, plus the fact that we think there is a possibility, if inflation is not controlled in the long term you will get general undesirable repercussions that will for a period hurt everybody.

• 1155

Mr. Lambert (Edmonton West): Such as a major recession?

Dr. Neufeld: Yes, a major recession or a period of great uncertainty if you had a sharp devaluation of the currency. It is not that you can kill a nation all that easily. I think it would require a real determined effort to do so. But what you have is a period of disruption in which you are losing income, losing production and losing efficiency. It takes a while for all that to clarify itself and it is really because of our desire to avoid that that we are concerned with inflation. If I were to ask how many people in the year 1969 are really hurt by inflation—really, really hurt by inflation—I would have to say that probably it is a small proportion of the population.

Mr. Lambert (Edmonton West): Another point with regard to this idea—again, dealing with official policy—has to do with interest rates on such a supposedly good investment as Canada savings bonds. It seems to me that in this regard we have one of the biggest contributors to inflation psychosis that we can have in this country, with an ever-increasing rate of interest and with general convertibility features. A person who bought a bond last year is invited in fact to convert that bond into one this year at a higher rate of interest.

[Interpretation]

Les directeurs d'entreprises n'en souffrent pas non plus; leur traitement augmente de plus en plus.

Une voix: Et qu'arrive-t-il aux députés?

M. Neufeld: Je n'ai pas considéré leur salaire dans l'indice du coût de la vie donc je ne peux vous dire quelle a été leur hausse de salaire. La plupart des travailleurs syndiqués et la plupart de ce qu'on appelle les collets blancs ne sont pas visés non plus. Quelques-uns en souffrent: ceux qui touchent des pensions. Nous savons tous qu'ils en souffrent. Il y a les travailleurs non organisés, les pensionnés, ceux qui ont fait de mauvais placements et les gens de certaines régions, plus la possibilité que si l'on ne contrôle pas l'inflation à la longue, il y aura des répercussions malheureuses et générales.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Comme une récession majeure, par exemple?

M. Neufeld: Oui, une régression majeure ou une période de grande incertitude si la monnaie était dévalorisée. Vous avez une sorte de période de désorganisation, vous perdez du revenu, de la production, de l'efficacité, et c'est cela que nous voulons éviter en combattant l'inflation. Vous me demandez combien de gens en 1969 sont réellement atteints par l'inflation? Je dirais probablement que c'est une faible proportion de la population.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Un autre point encore au sujet de la politique officielle, ce sont les taux d'intérêt sur de prétendus bons investissements, par exemple, les obligations d'épargne du Canada. Je crois que cela contribue énormément au cycle de l'inflation, puisque les taux d'intérêt augmentent continuellement et que ces obligations peuvent être converties instantanément. De fait, ceux qui ont acheté des obligations l'an dernier sont en quelque sorte invités à les échanger cette année pour d'autres obligations qui rap-

[Texte]

The ultimate purpose of the Canada savings bond has really been wiped out in that there is an ever-decreasing proportion of new money going into such bonds. The net savings are on a declining rate merely because people are able to convert them annually into a bond with more interest gimmickry.

Dr. Neufeld: It might also be because people are buying mutual funds.

Mr. Lambert (Edmonton West): I will admit the government is competing for funds but then they have taken what should be a saving or deflationary instrument, the Canada savings bond, and converted it into an inflationary instrument.

Dr. Neufeld: I do not quite follow that argument. They have to pay what the market demands.

Mr. Lambert (Edmonton West): I know, but they are going along with it. If we look at Canada savings bonds of four or five years ago, their interest features and those of today, the only relationship is that they are called Canada savings bonds, they have the same face value but the interest features are so different that the new offer is catering entirely to the inflation psychosis.

Dr. Neufeld: I suspect that the change in the character of bonds issued is a very general one. You have recently seen the emergence of convertible bonds which are essentially short-term bonds with an option to convert them into long-term bonds. These kinds of bonds are being issued by provinces and other institutions. So I think what we really have seen is an attempt on the part of what I would call the debt market to adjust itself to conditions created by inflation and one of the adjustments that has to be made is to give the buyer increased options. On the one hand he can buy something that is both a short-term and a long-term instrument because he has the option to convert if he wants to, on the other hand he is offered now a rate of interest, such as 8 per cent on the Canada savings bond, which provides him with a really very good hedge against inflation, and yet you would not have to provide either those options or those high rates if the rate of inflation was not so high. That is my own personal opinion.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Lambert. Gentlemen, I presume it is your wish to terminate our morning session, as usual, at 12.30 p.m. and our afternoon one at 5.15 p.m. or 5.30 p.m.

[Interprétation]

portent des intérêts plus élevés. Or, le but ultime de ces épargnes est disparu en ce sens que le nouvel argent qu'on injecte dans ces obligations diminue d'année en année, simplement parce que ces gens peuvent transformer ces obligations, les échanger pour d'autres obligations rapportant plus d'intérêt.

M. Neufeld: C'est peut-être aussi parce que les gens achètent aussi des fonds mutuels.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, le gouvernement doit faire concurrence à ces valeurs, mais ce qui devait être un instrument déflationniste, je veux parler des obligations d'épargne du Canada, est devenu un instrument inflationniste.

M. Neufeld: Je ne suis pas très bien votre raisonnement. Tout dépend du marché.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Si nous considérons les épargnes du Canada d'il y a quatre ou cinq ans, il n'y a aucune relation entre l'intérêt qu'elles rapportaient par rapport à celui d'aujourd'hui, le seul point commun c'est qu'il porte le même nom. Elles ont la même valeur nominale, mais les taux d'intérêt sont si différents que les nouvelles obligations contribueront à l'inflation.

M. Neufeld: Je crois que récemment, on a vu des obligations recouvrables à court terme et qui peuvent être transformées en obligations à long terme. Ces obligations sont émises par les provinces, par d'autres organismes. Ce que nous avons vu en réalité, c'est une tentative de la part du marché des dettes, si je puis dire, de s'adapter aux conditions créées par l'inflation. Un de ces rajustements qu'il faut faire, c'est de donner à l'acheteur de meilleures options. D'une part, il peut acheter une obligation qui est à la fois à court terme et à long terme, puisqu'il peut la transformer en obligation à long terme, s'il le désire. D'autre part, on lui offre un taux d'intérêt de 8 p. 100 pour les épargnes, ce qui est en quelque sorte un bon rempart contre l'inflation. Pourtant, il ne serait pas nécessaire de fournir ces taux d'intérêt élevés, si le taux de l'inflation n'était pas aussi élevé. Du moins, c'est mon opinion.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président.

Le président: Merci. Messieurs, je suppose que vous voulez que nous arrêtions à midi et demi et notre réunion de l'après-midi à 5h.15 ou 5h.30?

[Text]

Mr. Roberts: Five-thirty.

•1200

The Chairman: And do you wish a 10 or 15 minute break at 3.30 p.m. of the afternoon session?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, this has been a fascinating morning. I am delighted that so many people other than ourselves have heard our witness and have participated vicariously in the discussion. I regret when we have a discussion of this calibre that there are not more Canadians who can catch a glimpse of the quality of the discussion.

I would like to draw your attention to Chart 7. I would ask Dr. Neufeld if he would turn to that page. I am particularly impressed with the bottom line, the line that Dr. Neufeld has described as the real rate of interest, and I think it might be worth just a moment here. Looking at the variations around the long-term average line, I wonder if Dr. Neufeld would comment on what appears to me to be an explanation of the dips below the line and the rises above the line.

Dr. Neufeld: Yes. I found particularly interesting the dip below the line around 1955, 1956 and 1957. I think it is explained essentially because you had a sudden acceleration in the annual rate of inflation which possibly the market did not regard as being permanent and in fact which did not prove to be permanent. And in that kind of environment where people do not think that that inflation is permanent, then I would expect that for a period the real rate of interest would drop way below. If right now, for example, something were to happen this afternoon that would cause people all of a sudden to say that the rate of inflation is going to be distinctly less, no question at all, it might well be that for a period you would have a decline in the real rate of interest anticipating that prices in fact are going to decelerate downward. So I think that it is possible for expectations to explain what happened at that time and it is conceivable that the same thing could happen again.

Mr. Gillespie: It seemed to me in looking at it that one can explain the rise above the line on the same basis; that there is a lag, as far as the market is concerned, in making up its mind about the direction in which price increases are moving.

[Interpretation]

M. Roberts: 5h.30, monsieur le président.

Le président: Est-ce que vous voulez une pause durant la séance de l'après-midi, 10 ou 15 minutes à 3h.30? Cela vous va? Oui?

Des voix: Oui.

Le président: M. Gillespie.

M. Gillespie: Monsieur le président, je crois que la matinée a été très intéressante; beaucoup de gens sont venus entendre notre témoin et je regrette qu'il n'y en ait pas davantage lorsque nous avons eu une discussion de ce calibre. Je voudrais me reporter au graphique n° 7. Je suis impressionné surtout par la dernière ligne. La ligne qui décrit le taux réel d'intérêt... Il vaut peut-être la peine de s'arrêter un instant pour jeter un coup d'œil sur les variations à long terme de cette moyenne. Est-ce que le docteur Neufeld pourrait commenter ce qui me paraît être l'explication de ces variations?

M. Neufeld: Oui, la baisse au-dessous de la ligne, vers les années 55, 56, 57, s'explique en somme parce qu'il y a eu accélération soudaine du rythme annuel de l'inflation, que le marché n'a probablement pas considérée comme permanente. C'est un fait qu'elle ne s'est pas révélée permanente. Et, dans ce contexte, lorsque les gens ne croient pas qu'il s'agit d'une inflation permanente, je suppose que le taux réel d'intérêt baissera au-dessous de la moyenne. En ce moment, par exemple, si quelque chose survenait cet après-midi et si les gens se disaient soudainement que le rythme d'inflation va ralentir, il pourrait arriver que pour un certain temps vous ayez une diminution du taux réel d'intérêt en prévision d'une désescalade des prix.

Je crois donc qu'il est possible que les prévisions qu'on a faites peuvent expliquer ce qui est arrivé à ce moment-là. Et cette même chose pourrait se répéter.

M. Gillespie: Ceci pourrait aussi bien expliquer les taux au-dessus de la moyenne, il semble y avoir un ralentissement sur le marché en ce qui concerne l'orientation des prix.

[Texte]

Dr. Neufeld: Of course it is so easy to read an explanation into something after it has happened, and I do not want to push it too far, but in that period 1959-60-61-62, when the yield was really above the long-term average, you might really say that people were saying: "Yes, the rate of inflation is very low but we do not think it can stay that low." And if you look at the actual annual increases in consumer prices over those years, they were very, very low. They were running at 1 per cent per annum. Does anyone really believe today that we can return to 1 per cent per annum annual rate of inflation? If you do not believe that, then you are not going to have this line on the long-term average line at a time when you have that rate of inflation. I think that probably 1961, 1926, 1963 was a period when people said: "Yes, we have very low rates of inflation, but we think they are not going to stay that low." Again, if you look at the line showing the increases in prices, they were right.

Mr. Gillespie: Right. Then I would like to direct your attention to the middle-trend line showing annual percentage increases in the consumer price index. I suppose the one thing that impresses us all is the fact that it has continued to provide for an annual increase every year—there has been no year since 1952 where there has been a decline in prices; there has been a decline in the rate of increase but not a decline in prices—and that based on nearly 20 years' experience, this is all that we can really practically look forward to.

You made some comments a few moments ago about the effects of inflation on various segments of the country. I think I am right in quoting you that only relatively small proportions of the population were hurt by inflation. I suspect that this may not have been something which you intended in such precise terms, if only because other parts of your

• 1205

submission, I think, point out the real dangers of inflation to everybody, to the economy taken collectively, in terms of our position as a competitor in international markets and perhaps also because everybody or almost everybody today is a member of a pension plan and most pension plans are going to provide fixed incomes sometime in the future. Your pension and mine are going to buy less when we become pensionable than they would today if there is continuing inflation. Am I interpreting you correctly, Dr. Neufeld?

Dr. Neufeld: Yes, I think that is right. I would add, however, that even with respect

[Interprétation]

M. Neufeld: Ici encore il est plus facile de donner des explications après le fait. Mais au cours de la période 1959-1960, 1961-1962, alors que le rendement était au-dessus de la moyenne à long terme, les gens se disaient sans doute: «le taux d'inflation est très bas mais nous ne supposons pas qu'il y restera longtemps.» Si vous jetez un coup d'œil sur l'augmentation de l'indice des prix pour cette période vous verrez que l'augmentation a été très faible. Elle était à 1 p. 100 par année. Est-ce qu'on s'imagine aujourd'hui qu'on pourrait retourner à ce niveau de 1 p. 100 par année? Probablement que 1961-1962-1963 était une période où les gens s'attendaient à un rythme très lent d'inflation. Et la population, en quelque sorte, avait vu juste pour ce qui est des augmentations de prix.

M. Gillespie: C'est exact. Maintenant, prenons la ligne du milieu, le pourcentage annuel d'augmentation de l'indice des prix au consommateur. Il y a eu augmentation chaque année? Il n'y a pas eu une année depuis 1952 où il y eu diminution des prix? Il y a eu diminution du taux d'augmentation mais pas diminution de prix. Et, en se fondant sur une expérience de près de vingt années, c'est uniquement ce à quoi nous pouvons nous attendre.

Vous nous avez dit, il y a quelques instants, quels étaient les effets de l'inflation sur divers secteurs de la population. Vous dites qu'une partie relativement minime de la population souffre réellement de l'inflation. Mais dans d'autres parties de votre mémoire, vous mentionnez le danger que représente l'inflation pour la collectivité prise dans son ensemble et

en fonction de notre position sur les marchés internationaux et aussi peut-être parce que à peu près tout le monde fait partie d'un régime de pension et la plupart de ces régimes de pension assureront un revenu fixe plus tard. Votre pension et la mienne auront donc moins de valeur au moment où nous prendrons la pension qu'elle en a aujourd'hui. Est-ce bien ce que vous voulez dire?

M. Neufeld: Oui, vous avez raison. J'ajoute cependant, même pour ce qui est des régimes

[Text]

to the developments in pension plans, it really has been a development in the direction of protecting people against inflation. On the one hand the Canada Pension Plan is already geared to the cost of living index; not completely, but to some extent. You have had a trend towards pensions being based on a decreasing number of final years of earnings and many plans now have the last five years of earnings as the basis, which provides much better protection against inflation than a plan which is based on the last 20 years of earnings or some such thing. And you have had many pension plans begin to hold equities, so that this has happened. But basically you are right; and I would stress the point that I am in no respect arguing that the nation cannot get hurt from inflation. What I said was that if you try to explain why more people seem not to be really concerned about inflation, an explanation is that most people on a sort of month-to-month, year-to-year basis, providing that the economy does not come crashing down, are not really hurt by inflation. And it is the minority group that is, in the short run as well as in the long run, hurt by inflation. But it is also true that in the long run, if we inflated to an extent that causes balance of payments problems, that causes chaotic conditions in our foreign exchange market, that for a period at least impairs the activity of our export industries and so on, this could lead to conditions where everybody for a period is hurt. But I think most people do not look down the road very far on these issues.

Mr. Gillespie: My impression of your analysis is that you are prepared to accept something of the order of about a 2.5 per cent inflation rate per year based on perhaps wage increases, annual wage increases of the order of about 5.5 per cent and an annual productivity increase of the order of 3 per cent.

Dr. Neufeld: I used that as an example. I certainly did not use that as a sort of national objective. I just said that for those who want to see 5.5 per cent bond yields, using Canada yields as a basis, what then must happen to bring that about, and I suggested that if you want that, then you also have to have this kind of increase in prices and this kind of increase in wage rates.

In terms of whether that is the objective the nation should seek, I think that I would not state it that way. I think that our objective should always be to improve our performance.

Mr. Gillespie: Right.

Dr. Neufeld: And that what we should really do is to try persistently to improve our

[Interpretation]

de pensions qui protègent les gens contre l'inflation, d'une part le Régime de pensions du Canada déjà axé sur le coût de la vie, dans une certaine mesure. Et l'on a tendance à fonder la pension sur un nombre de plus en plus restreint d'années de service. La plupart des plans prennent les cinq dernières années, ce qui assure une bien meilleure protection que si le régime de pension était fondé sur les vingt dernières années de service.

Beaucoup de régimes de pension ont un portefeuille d'action. Je ne veux pas dire que la nation ne souffrira pas de l'inflation. Ce que j'ai dit c'est que si vous cherchez à expliquer pourquoi tant de gens ne semblent pas s'inquiéter de l'inflation, c'est que ces gens, sur un plan mensuel ou annuel ne souffrent pas en réalité de l'inflation. C'est un groupe minoritaire qui, à la longue et à court terme aussi, souffre de l'inflation. Mais, à la longue, si l'inflation a des répercussions sur la balance des paiements elle crée une situation chaotique sur le plan du change étranger, nuit à l'activité de notre industrie d'exportation et ainsi de suite, de sorte que tout le monde, en fin de compte, pourrait finir par en souffrir. Mais les gens ne voient pas aussi loin d'habitude.

M. Gillespie: Vous êtes prêts à accepter une hausse d'inflation d'environ 2½ p. 100 par année fondée, sur des augmentations annuelles de salaire de 5.5 p. 100 et une augmentation de la productivité de 3 p. 100?

M. Neufeld: C'est un exemple que je donne. Ce n'est pas un objectif national à mes yeux. J'ai dit que pour ceux qui veulent un rendement de 5.5 p. 100 sur les obligations du Canada, quelles sont les conditions nécessaires. Il faudra également cette augmentation des prix et cette augmentation des salaires. Quant à savoir si cela est l'objectif de la nation, je ne m'exprimerais pas de cette façon. Notre objectif doit toujours être d'améliorer notre rendement.

M. Gillespie: C'est exact.

M. Neufeld: Et ce qu'il faut faire, en réalité, c'est de chercher continuellement à

[Texte]

techniques so that our performance will get better and better and better. It might be that following this approach we could get it finally sometime to a position where our rate of inflation is less than 2 per cent per annum even though I do not think we are there now.

Mr. Gillespie: Then what you are saying is that the first step is to get it down to 2.5 per cent.

Dr. Neufeld: I think the first step is to get it down.

Mr. Gillespie: To put it another way, that a practical objective in terms of ratio such as interest rates in terms of productivity and wage rate increases and so forth might be of the order of 2.5 per cent per year.

Dr. Neufeld: I think it would be a great step forward if that were possible.

• 1210

Mr. Gillespie: I am concerned about the people to whom you have referred, those who are least able to deal with this question—those on pensions and those who are less well organized in the economy. I wonder from your knowledge in this field whether you know of any steps that other countries have taken to ameliorate the effects of inflation on this group of people, those who now are on fixed incomes and those who for the most part are unorganized when it comes to negotiating wage increases.

Dr. Neufeld: I do not think I can really give you a useful answer, Mr. Gillespie. I think I can see all kinds of developments that tend in that direction such as adjustments in welfare payments to reflect inflation, either automatic or discretionary, and the increased concern over the matter of poverty, I think, is possibly one of the most important developments over the last several years. These things are happening, but I could not really point in a specific way to solutions to the problems that have been found to work in other countries.

Mr. Gillespie: I wonder if we now might turn to a part of your report which deals with some relationships between the United States and Canada with respect to interest rates, inflation and monetary policy. Earlier in answer to a question you stated that you felt the Canadian monetary policy during late 1968 and early 1969 might have been out of tune with the facts as they then existed, that perhaps on reflection other actions might have been taken. I wonder to what extent Canadian monetary policy at that time might have been influenced by United States' monetary policy at that time.

[Interprétation]

améliorer nos techniques afin que notre rendement s'améliore complètement. Par ce moyen nous en viendrons peut-être au point où le taux d'inflation sera moins de 2 p. 100 mais nous n'y sommes pas en ce moment, à mon avis.

M. Gillespie: Vous dites qu'il faut commencer par abaisser ce niveau à 2½ p. 100?

M. Neufeld: Oui, pour commencer il faut ralentir ce rythme d'augmentations.

M. Gillespie: Un objectif pratique en fonction du taux d'intérêt, de la productivité, des augmentations de salaire et ainsi de suite, serait de l'ordre de 2.5 p. 100 par année.

M. Neufeld: Je crois que ce serait un grand pas en avant.

M. Gillespie: Les gens dont vous parlez, sont ceux qui sont le moins en mesure de s'attaquer à ce problème, ceux qui touchent des pensions, qui sont moins bien organisés au sein de l'économie. Je me demande si au cours de votre expérience, vous avez entendu dire que d'autres pays aient pris des mesures pour atténuer les effets de l'inflation sur ce secteur de la population, c'est-à-dire ceux qui ont un revenu fixe et sur ceux qui, pour la plupart, ne peuvent négocier les augmentations de salaire?

M. Neufeld: Je ne crois pas pouvoir vous donner une réponse utile, monsieur Gillespie. Toutes sortes d'événements, de facteurs peuvent tendre vers ce résultat. Il y a d'abord les paiements de sécurité sociale et ainsi de suite. La lutte contre la pauvreté, constitue l'un des événements les plus importants de ces dernières années, je ne vois pas de solution précise au problème qui ait donné de bons résultats dans d'autres pays.

M. Gillespie: On pourrait peut-être passer maintenant à la partie de votre mémoire qui porte sur les rapports entre les États-Unis et le Canada, tant pour ce qui est des taux d'intérêt de la politique monétaire que pour l'inflation. En réponse à une question, vous avez dit qu'à votre avis la politique monétaire canadienne vers la fin de 1968 et au début de 1969 n'était peut-être pas tout à fait appropriée, qu'on aurait pu prendre d'autres mesures. Dans quelles mesures cette politique a-t-elle été influencée par les États-Unis, à l'époque?

[Text]

Dr. Neufeld: I do not think it was influenced in a direct mechanical way. I think that part of the misjudgment rested on a misforecast of the trend in the U.S. economy and also a wrong forecast with respect to trend in the Canadian economy. Both economies were more buoyant, I think, than the monetary authorities thought they would be. In that way I think you might argue that there was a misjudgment, but I think that it probably was just as much a misjudgment of the basic strength in our economy as it was a misjudgment of the basic strength of the U.S. economy. There was a general misjudgment of the strength of the North American economy, I think.

Mr. Gillespie: If the United States' authorities take action of a monetary nature with respect to interest rates, credit conditions, and so forth, surely Canada is going to be forced to respond, often in a defensive way. It seems to me that we saw this happen this summer when the bank rate was raised from 7.5 per cent to 8 per cent.

Dr. Neufeld: Frequently when you see the same response in Canada and United States it is because basic conditions are roughly the same in the two countries. It is very often the case that the right policy action in the two countries is the same because conditions are basically the same and because the two economies are so closely tied together. In other words, even if you had a theoretical situation where Canadian policy actions could be completely independent from those of the United States you still might find that, in fact, they look the same as those in the United States because we frequently face the same basic conditions as the United States.

There is also the question that sometimes because of the nature of capital flows and the constraints imposed on us by a fixed exchange rate that policy in Canada cannot do certain things because it will cause problems with respect to the flow of capital from the United States into Canada. That is another kind of constraint that is imposed on Canadian actions by the existence of the United States and I think there is no question at all that our flexibility for using control techniques is partially compromised by the existence of the United States. At the same time I would say this constraint is as serious as it is, partly because we have chosen to have a fixed exchange rate and partly, I

• 1215

think, in the short run we overestimate the extent to which we are subject to constraints emanating from the United States. In the

[Interpretation]

M. Neufeld: Je ne crois pas que les États-Unis aient influé directement cette politique. Une partie de cette erreur tient à des prévisions inexactes sur les tendances de l'économie américaine et des prévisions inexactes vis-à-vis de l'économie canadienne également. Les deux économies ont été plus soutenues qu'on ne l'avait prévu. Et sur ce point, on pourrait peut-être dire qu'il y a eu erreur de jugement. C'était une erreur vis-à-vis de la solidité de notre économie aussi bien que de celle des États-Unis. Ça été une erreur de jugement sur toute l'économie Nord Américaine.

M. Gillespie: Si les autorités américaines prennent des mesures monétaires vis-à-vis des taux d'intérêt institués, le Canada sera sans doute forcé de se défendre et c'est ce qui est arrivé cet été lorsque le taux bancaire a été porté de 7½ à 8 p. 100.

M. Neufeld: Fréquemment, lorsque vous avez la même réaction au Canada et aux États-Unis, c'est parce que les conditions sont au fond les mêmes dans les deux pays, c'est très souvent le cas. Les mesures qui s'imposent dans les deux pays sont les mêmes parce que les conditions sont les mêmes, que les deux économies sont étroitement liées. Même si vous avez une situation théorique où la politique canadienne pouvait être tout à fait indépendante de la politique américaine, de fait, elle lui ressemblerait beaucoup parce que les conditions sont les mêmes dans les deux pays.

Aussi, parfois, à cause de la nature de l'influx des capitaux, des contraintes nous sont imposées sur le taux d'échange, la politique canadienne ne peut atteindre certains résultats parce que cela pourrait causer des problèmes pour ce qui est de l'afflux de capitaux américains au Canada. C'est une autre contrainte imposée au Canada du fait de l'existence des États-Unis. Et il est incontestable me semble-t-il que notre attitude envers ces techniques de contrôle se trouve compromise par l'existence des États-Unis. Cette contrainte est grave parce que nous avons choisi un taux d'échange fixe et dans une certaine mesure aussi à court terme, parce que nous avons surestimé la mesure dans laquelle nous

sommes assujettis à des contraintes venant des États-Unis. A court terme, nous avons une certaine latitude, je crois, c'est-à-dire que

[Texte]

short run I think we do have a bit of flexibility that permits us to veer slightly away from U.S. policy, but in the long run ...

Mr. Gillespie: But more in terms of inflationary practice or policies than in interest rate changes.

Dr. Neufeld: We have seen during periods of exchange crisis, for example, substantial deviation of Canadian interest rates from U.S. interest rates. We have seen, as you know, from time to time even Canadian treasury bill yields below U.S. treasury bill yields. So we have seen variation which suggests that in the short run from time to time we do have fund flexibility in operation. I think it is a matter of degree. I think we have some independence; we have by no means complete independence. To some extent the absence of complete independence is explained by the fact that we have chosen to have a fixed exchange rate. To some extent, I think, it is explained by the fact that the two countries, both their capital markets and their trade, are so closely interwoven.

Mr. Gillespie: Would you care to give the Committee your estimate of the range of choice we have in terms of a difference in interest rates between the two countries. Can Canada, for instance, pursue policies which would be aimed at producing an interest rate structure which over a period of time would be no greater and would the United States recognize that in the recent past it has been higher? Secondly, to what extent can Canada pursue policies which involve a rate of price increase or inflation significantly below the U.S.? To use an example, I understand in the United States perhaps inflation is running in the order of 5 per cent per year, a similar order right now in Canada. Could Canada pursue policies which would provide a rate of increase of no more than, let us say, 3 per cent? What is the margin? This is what I am trying to get at.

Dr. Neufeld: Yes, I tried to go through that problem in a logical way in the memorandum and the conclusion I came to was that any sustained and significant difference in either interest rate levels in Canada or rates of inflation in Canada compared with the United States would be sustainable only if we had a flexible exchange rate, and as long as we stick with a fixed exchange rate I do not think we can pursue for very long a policy of having interest rate levels that are different from their long-term relationship with the

[Interprétation]

nous pouvons nous écarter dans une certaine mesure de la politique américaine.

M. Gillespie: Mais plus en ce qui concerne les tendances ou principes inflationnistes que dans le domaine du taux d'intérêt?

M. Neufeld: Nous avons vu, au cours d'une période de crise par exemple, les taux d'intérêt du Canada sensiblement modifiés par rapport à ceux des États-Unis. Comme vous le savez, de temps à autre, le rendement des obligations du Trésor canadien est inférieur au rendement des obligations du Trésor américain donc, de temps à autre nous constatons une souplesse d'opération de courte durée. Mais je pense que c'est une question de degré et que nous avons une certaine indépendance, mais nous ne sommes pas complètement indépendants, bien sûr. Dans une certaine mesure, cette absence d'indépendance complète s'explique par le fait que nous avons un taux d'échange stable. Jusqu'à un certain point, cela s'explique par le fait que les deux pays s'adressent au marché des capitaux et que leur commerce sur les marchés du monde est très lié.

M. Gillespie: Pourriez-vous nous donner une idée de la différence des taux d'intérêts qui existe entre les deux pays. Est-ce que le Canada peut poursuivre une politique qui pourrait produire une structure de taux d'intérêt qui ne sera pas plus élevée que celle des États-Unis? Est-ce que les États-Unis sont prêts à reconnaître qu'il n'y a pas très longtemps il était un peu plus élevé. Et deuxièmement, dans quelle mesure le Canada peut-il poursuivre une politique impliquant un taux d'augmentation des prix et de l'inflation nettement inférieure à celle des États-Unis? Par exemple, je crois savoir qu'aux États-Unis l'inflation monte au taux de 5 p. 100 par année et c'est actuellement la même chose au Canada. Est-ce que le Canada pourrait avoir une politique qui lui permettrait d'avoir un taux d'augmentation de pas plus de 3 p. 100, par exemple. Quelle est la marge de jeu? Voilà ce que je vous demande.

M. Neufeld: Qui, j'ai essayé d'aborder cette question d'une façon logique dans mon mémoire et je suis arrivé à la conclusion suivante. C'est que toute différence importante et soutenue, du taux d'intérêt ou du taux d'inflation par rapport à ceux des États-Unis ne pourraient se maintenir que si nous avons un taux de change souple. Tant que nous aurons un taux de change fixe, je pense que nous ne pourrions pas, pendant très longtemps avoir une politique qui nous permettrait d'avoir un niveau de taux d'intérêt et de taux

[Text]

United States or rates of inflation that are significantly different from those in the United States.

Mr. Gillespie: When you say "sustainable" are you talking about a period of a couple of years or a shorter period?

Dr. Neufeld: Oh, I think that probably the outside period would be two years.

Mr. Gillespie: Again in this connection, part of your argument, if I understood it correctly, was that we would become more competitive internationally and that our balance of payments position would improve to such an extent that there might be an embarrassing accumulation of reserves. I think you indicated that in the short term we could accommodate such an increase in reserves, perhaps as Germany did, but that at a later date we might have to revalue upwards. Surely there is another alternative and I am thinking in particular of the investment by Canadians abroad.

For years we have been used to the idea that others invest in us, that the capital flows are into Canada rather than out. Surely if our balance of payments position increased to the point that we were accumulating reserves this might help to stimulate an entirely new approach on the part of Canadian business. One even could foresee the possibility that there could be a more serious consideration of purchasing foreign-owned corporations in Canada because we would have the foreign exchange to do so. This must be one of the basic reasons when you get right down to it why Canadians really cannot consider any major buy-back of Canadian industry because there is not the foreign exchange to do it.

• 1220

Dr. Neufeld: Do you have in mind a process which would involve using our foreign exchange reserves to go abroad and invest abroad?

Mr. Gillespie: That is right. In other words, one way of limiting what might be an embarrassing growth in foreign exchange and an upward pressure on revaluation would be for capital flows to leave Canada under Canadian direction for the purchase of foreign assets.

Dr. Neufeld: I must confess I do find it rather exciting to contemplate the possibility of the Government of Canada, say, acquiring controlling interest of IT & T by using our exchange reserves. I find it difficult to believe that that is how it would work. I think that the reason why capital of that kind flows abroad is because of the differences in pros-

[Interpretation]

d'inflation qui diffèreraient sensiblement des taux américains.

M. Gillespie: Quand vous dites «soutenus» songez-vous à une période de deux ans ou plus court que deux ans?

M. Neufeld: Non, je pense que ce serait probablement deux ans.

M. Gillespie: Alors, à ce sujet, si j'ai bien compris, vous soutenez que notre position serait plus compétitive au plan international, que notre position en matière de balance des paiements pourrait s'améliorer au point qu'il y aurait une accumulation des réserves monétaires. Vous déclarez qu'à court terme, nous pourrions nous accommoder d'une augmentation de ces réserves, comme l'Allemagne l'a fait, mais que plus tard, il faudrait effectuer une réévaluation ascendante. Il y aurait aussi les investissements par les Canadiens à l'étranger.

Pendant des années, nous avons pensé que les autres pays devaient investir chez nous plutôt que nous chez eux. Si notre balance des paiements s'est améliorée au point d'accumuler des réserves, cela peut permettre aux hommes d'affaires canadiens d'adopter une nouvelle méthode d'approche. Nous pouvons même entrevoir la possibilité d'acheter des sociétés appartenant à des étrangers au Canada car nous disposerions des devises étrangères nécessaires. Ce doit être la raison pour laquelle les Canadiens ne peuvent pas vraiment racheter les industries canadiennes, faute de devises étrangères.

M. Neufeld: Vous songez sans doute à quelque chose qui permettrait d'utiliser les réserves étrangères pour investir à l'étranger.

M. Gillespie: Autrement dit, une façon de limiter une augmentation embarrassante des devises étrangères et une tendance vers une réévaluation ascendante, serait que les capitaux canadiens, soient affectés à l'achat de valeurs étrangères.

M. Neufeld: Je dois avouer que je trouve assez intéressant d'envisager la possibilité que le gouvernement du Canada acquière la majorité des actions de la compagnie de téléphone des États-Unis en utilisant la réserve de change. Je trouve qu'il est difficile toutefois de croire que cela marcherait ainsi. Je pense que la raison pour laquelle les capi-

[Texte]

pective rates of return on capital that are expected. I mean, capital does not flow abroad because you have a balance of payments surplus. For a short period it does in an accounting sense, but it is not a sustainable thing.

Capital has to have a good reason to go abroad, and I think you have to have a situation where those people with money to invest really thought that there were very good opportunities for profitable investment in other countries. So that if we move toward a position of surplus and wish to adjust to this, not by, say, pushing up our exchange rate and therefore encouraging imports, discouraging exports and again moving toward balance, but rather by seeing an outflow of capital, that is, taking the money generated by a surplus on trade accounts and using it to invest abroad. I think that that final step would take place only if in fact there was a good incentive for that capital to go abroad, and the basic incentive that I would see is the possibility that there would be a prospect for relatively higher rates of return on invested capital abroad than in Canada. What the prospects for that are, it is very difficult to see.

I think it would be easy to see if one could assume a greater degree of political stability in many other areas of the world. I think there has been some evidence, for example, that the rate of return on capital in western Europe has begun to decline and I would think that as a result of this you might see a tendency for all the capital that used to flow to Europe to begin to flow out and even some European capital begin to flow out to, say, countries such as South America where the potential is very great. But I do not think it really will flow—it is more than just the potential that is great—until there is a fairly certain possibility that capital will do better by being invested abroad than by being invested in Canada, and I think that this would have to happen in Canada too.

In the absence of that happening I think the tendency to have better price performance in Canada than abroad would have the effect essentially of pushing up our exchange rate and balancing our books through a tendency to encourage imports, discourage exports, and thereby again move toward a position of balance.

The Chairman: Mr. Gillespie, you have had more than 20 minutes. If you have a short question I will allow it.

Mr. Gillespie: The Economic Council in their sixth report forecast continuing deficits

[Interprétation]

taux de ce genre vont à l'étranger, c'est qu'il y a une différence dans le rendement futur du capital. Le capital ne s'en va pas à l'étranger, pas parce que l'on a un excédent de la balance des paiements. Pour une courte période de temps, cela se fait sur le plan comptable, mais cela ne dure pas.

On doit avoir de bonnes raisons de placer l'argent à l'étranger. Donc, ceux qui ont de l'argent à investir vont le faire s'ils pensent qu'il s'agit de bonnes occasions de faire des placements avantageux dans d'autres pays. Si l'on se dirige vers une position excédentaire et si l'on désire s'y adapter, non pas en augmentant notre taux de change et par conséquent en encourageant les importations, en décourageant l'exportation et en s'orientant vers une position équilibrée, mais plutôt en ayant un écoulement de capitaux, soit en utilisant l'argent réalisé par un surplus commercial et en l'investissant à l'étranger. Je pense que cela arriverait seulement si on était encouragé à placer cet argent à l'étranger, et au départ la possibilité d'obtenir des rendements un peu supérieurs sur les investissements à l'étranger plutôt qu'au Canada. Il est for difficile d'en voir les perspectives.

Je pense qu'il serait facile de voir si l'on pourrait arriver à une plus grande stabilité politique dans plusieurs autres régions du monde. Par exemple, le taux de rendement dans l'Europe de l'ouest a commencé à diminuer, et je pense qu'on commence à voir que les capitaux qui étaient investis en Europe sont investis ailleurs et que même certains capitaux européens commencent à s'orienter vers l'Amérique du Sud où le potentiel est plus grand. L'investissement ne se fera pas, il y a plus que le potentiel qui soit grand, avant qu'on soit assez certain qu'il vaudra mieux investir à l'étranger et cela devra arriver aussi au Canada.

Dans l'attente de cette éventualité, je pense qu'en ayant de meilleurs prix au Canada qu'à l'étranger on augmenterait notre taux de change et équilibrerait nos comptes en encourageant les importations, en décourageant les exportations et en l'orientant par le fait même vers une position équilibrée.

Le président: Monsieur Gillespie, vous avez pris plus de 20 minutes, mais je puis vous permettre de poser une question brève.

M. Gillespie: Dans le sixième rapport du Conseil économique du Canada on prévoit des

[Text]

on our current account of anywhere between \$1 billion and \$1.5 million a year. It seems to me that we can go quite a long way towards deflating or inflating at a less rapid rate than the United States to try and bridge that gap, and that this should be a first objective of economic policy. To that extent, then, would

• 1225

you not agree that it would be in the Canadian interest to at least take steps to limit our inflation to the point where we could cover our current account trade balances?

Dr. Neufeld: I do not think I would agree because to agree would require that I would have to have a certain interpretation of the reasons why we have a deficit. If we have a deficit which we are financing without any difficulty—I might say the Canadian dollar is relatively strong—if we have a deficit because there are a lot of people in the world who figure that Canada is a good place in which to invest in terms of their prospective rate of return that they will get from their investment, and if that in fact is an accurate reflection of the situation in Canada, then I do not see anything wrong with a deficit and I do not see on economic grounds any reason why we would wish to get rid of it. It just seems to me rather a desire—I am abstracting completely from all the issue of foreign ownership and so on; I do not want to get into that. But strictly on economic grounds the view that a deficit is necessarily a bad thing is difficult to support. I think a deficit could be quite easily a very good thing.

The Chairman: Thank you, Mr. Gillespie. The meeting is adjourned until two o'clock, in the same room, with the same witness. I have the following names on my list: Mr. Flemming, Mr. Burton, Mr. O'Connell, Mr. Harkness and Mr. Leblanc.

AFTERNOON SITTING

• 1402

The Vice-Chairman: Gentlemen, under our rules, although we do not have a quorum, we are authorized to continue with the hearing of evidence. I have the names of Mr. Flemming and Mr. Burton as the next members to question our witness. Mr. Flemming.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I would like to invite the special attention of Professor Neufeld to Table 3 on page 9 and ask him some questions under the heading of Productivity, Wage Rates and Inflation which, I think, certainly go well together. I would like

[Interpretation]

déficits permanents de notre compte courant entre un milliard et un milliard et demi de dollars par année. Il me semble qu'il nous faudra assez de temps pour arriver à la déflation où à l'inflation, à un rythme moins accéléré que les États-Unis pour combler cet écart. Cela devrait être le premier objectif de la politique économique. Dans cette mesure vous n'êtes pas d'accord que ce serait dans l'intérêt canadien, à tout le moins, de prendre les mesures nécessaires pour limiter notre inflation au point de combler notre balance commerciale des comptes courants?

M. Neufeld: Je ne serais peut-être pas d'accord parce qu'il faudrait d'abord avoir une certaine interprétation de la raison pour laquelle il y a un déficit. Si nous avons un déficit que nous finançons sans difficulté, je dois dire que le dollar canadien est relativement fort, donc, si nous avons un déficit, étant donné que bien des gens dans le monde estiment que le Canada est un bon endroit où investir, pour obtenir le rendement de l'argent escompté, et si c'est le véritable reflet de la situation actuelle au Canada, je ne vois rien de mal dans le déficit et du point de vue économique, je ne vois pas pourquoi nous voudrions nous en débarrasser. Cela me semble plutôt être un souhait; évidemment je ne tiens pas compte des étrangers et autres, je ne veux pas rentrer dans ces détails. Mais simplement du point de vue économique, il ne faut pas dire qu'un déficit est nécessairement une mauvaise chose. C'est difficile d'appuyer une telle thèse car le déficit peut facilement s'avérer une très bonne chose.

Le président: Merci, monsieur Gillespie. La séance reprendra à quatorze heures dans la même salle, et nous aurons le même témoin. Voici les noms qui figurent sur ma liste: Messieurs Flemming, Burton, O'Connell, Harkness et Leblanc.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le vice-président: Messieurs, en vertu du règlement, même s'il n'y a pas quorum, nous avons le droit de continuer les témoignages. Messieurs Flemming et Burton voudront bien poser des questions à notre témoin. Monsieur Flemming.

M. Flemming: J'aimerais attirer l'attention de monsieur Neufeld sur le Tableau 3 de la page 9 et lui poser certaines questions relatives à la rubrique Productivité, salaires et inflation qui vont bien ensemble à mon avis. D'après vous la période de temps entre 1952

[Texte]

to ask Professor Neufeld if he thinks that the period 1952 to 1968 was a reasonable 16-year period of economic activity in Canada.

Dr. Neufeld: I think it was reasonable in the sense that it was a period when the economy was permitted to operate fairly freely when the wartime controls really had ceased to be important and, therefore, things that did happen were finally a consequence of the interaction of a large number of individual market forces. I think it was a reasonably good period in the sense that it probably was a period where what happened reflected fundamental forces and did not reflect the impact of distorting control measures.

I also would think that it was a good period because that period included not only years of prosperity, but also years of recession and, therefore, you get a sort of average performance. It would be wrong to pick a period that began with prosperity and ended with recession or the opposite. This was a sufficiently large number of years where the short-term deviations and evaluations were ironed out, so I think it tells quite a lot about how fundamental forces work themselves out.

Mr. Flemming: I certainly do not disagree. Being very conscious of the importance of

• 1405

productivity, I would like to ask Professor Neufeld, in examination of the Table, if he were able to increase that output per man hour by even a small percentage, say, 1 per cent, which I presume over the whole economy would be a very large increase, would an increase in the productivity—an increase in the output per man hour—not have a tremendous effect on the whole question of inflationary situation?

Dr. Neufeld: I do not think so. For one thing the gap between productivity and cost increases has been so wide, that even looked at from that point of view it would only move, say, a quarter of the way in closing the gap and yet a 1 per cent improvement in productivity on a trend basis would be considered a fantastic improvement and one that would be very difficult to envisage, I think, as being probably possible.

There is another reason why I do not think that would really solve the problem of inflation because I do not think there is any reason to believe that inflation is a function of the absolute level of productivity increases. I do not think that those forces that lead to inflation operate less or more strongly depending on the level of productivity.

[Interprétation]

et 1968, soit 16 ans, a-t-elle été une période d'activité au Canada?

M. Neufeld: Oui dans ce sens que ce fut une période où l'activité économique était plus libre car les mesures de contrôle de guerre avaient cessé d'être importantes et ce qui se passait était en fait la conséquence de l'interaction d'un très grand nombre de forces individuelles du marché. A mon avis, ce fut une période assez bonne dans ce sens que ce qui se produisait était le reflet de forces fondamentales et non pas la répercussion des mesures de contrôle anormales.

Ce fut aussi, je crois une bonne période parce qu'il n'y a pas eu seulement des années de prospérité mais aussi des années de récession et, par conséquent, vous obtenez une sorte de moyenne. Il sera mauvais de prendre une période qui commence par la prospérité et s'achève avec la récession ou le contraire. Il s'agissait d'un assez bon nombre d'années où les déviations et les évaluations à court terme ont été aplanies de sorte que cela nous donne un très bon aperçu du fonctionnement des forces de base elles-mêmes.

M. Flemming: Je ne m'oppose pas bien sûr. Conscient de l'importance de la productivité,

j'aimerais demander à monsieur Neufeld si, en examinant le Tableau, il était capable d'augmenter le rendement par homme-heure, de même un faible pourcentage de 1 p. 100 qui je présume constituerait sur toute l'économie une très grande hausse. Est-ce que cette augmentation aurait un effet considérable sur toute la question de l'inflation?

M. Neufeld: Je ne le pense pas. D'abord, l'écart entre la productivité et l'augmentation des coûts est tellement important, que même en le considérant de ce point de vue-là, ceci ne permettrait de combler qu'un quart de l'écart, mais une amélioration de 1 p. 100 serait fantastique, même s'il était je pense très difficile d'envisager une telle possibilité.

Il y a une autre raison pour laquelle je pense que cela ne résoudrait pas le problème de l'inflation car je pense qu'il n'y a pas raison de croire que l'inflation dépende du niveau absolu des augmentations de la productivité. Je ne crois pas que les forces qui mènent à l'inflation sont plus ou moins fortes selon le niveau de la productivité.

[Text]

We had certain inflationary forces built up on an economy that had productivity of somewhere between 3 and 4 per cent. If we now had a 1 per cent higher level of productivity would those inflationary forces have been any less than they were before, those other things that have led to inflation? I really doubt that there is any reason to believe, for example, that the complex forces of cost-push inflation would be less powerful if you had a higher rate of productivity increase. It might only be that if you had, say, a 4 per cent increase in productivity rather than a 3 per cent, you might have had a 9 per cent increase in cost increase rather than an 8 per cent increase. It is just because, I think, those things that lead to inflation are different than those things that lead to productivity improvement.

The Vice-Chairman: Mr. Flemming, I wonder if you would bring the microphone a little closer to you.

Mr. Flemming: If the old definition of inflation of too many dollars chasing too few goods—supplies—were correct, would the increase in productivity not bring about a greater supply of goods and thus hold down the price?

Dr. Neufeld: But that is only assuming that the other thing does not happen, that people do not start chasing goods harder than they did before. So if you ask the question, what are the forces that will have led the economy to chase goods as hard as they have been chasing it, all I can say is that I do not think those forces are responsive to productivity changes. It certainly is true that if we were able, magically, to lift our productivity to 8 per cent, and if that is all that happened, we would no longer have a situation of inflation, but it is really questionable if you lift your productivity increases that you then also will automatically reduce the importance of those forces that lead to inflation. I find it very difficult to believe it would work that way.

There is the other point I mentioned before of our ability, as a nation, to bring swift improvements in productivity is distinctly limited. Our ability even to bend up the productivity curve a little bit over a period of a decade is a difficult thing. So I think that while we should certainly strive to increase the efficiency of our economy—there is no reason why we should not strive to do that—I think we probably have to believe that it is not likely, however good that is, that it would solve the problem of inflation.

[Interpretation]

Certaines pressions inflationnistes ont agi sur une économie où la productivité se situait entre 3 et 4 p. 100. Si nous avons un niveau de productivité supérieur à 1 p. 100, ces forces inflationnistes seraient-elles plus faibles qu'auparavant, enfin, celles qui ont mené à l'inflation. Je doute vraiment qu'il y ait lieu de croire que les forces complexes de l'inflation en raison du coût seraient moins importantes si l'augmentation du taux de productivité était plus importante. S'il y avait, par exemple, une augmentation de la productivité de l'ordre de 4 p. 100 au lieu de 3 p. 100, il y aurait eu une augmentation du coût de 9 p. 100 au lieu de 8 p. 100. C'est tout simplement parce que les causes de l'inflation ne sont pas les mêmes qui permettent d'améliorer la productivité.

Le vice-président: Monsieur Flemming, pourriez-vous rapprocher votre micro?

M. Flemming: Si l'ancienne définition de l'inflation, à l'effet qu'il faut beaucoup trop d'argent pour acheter trop peu de produits, était exacte, une hausse de la productivité n'entraînerait-elle pas plus de biens et ne laisserait-elle pas les prix à un même niveau?

M. Neufeld: C'est assumer que l'autre situation ne se présente pas et que les gens ne cherchent pas à acheter davantage. Donc, si vous demandez quelles sont les forces qui ont entraîné l'économie à acheter plus de biens, aussi ardemment qu'ils l'ont recherché, je ne pense pas que ces forces répondent aux changements de la productivité. Il est certain que si nous pouvions d'une façon magique augmenter la productivité à 8 p. 100, ainsi, il n'y aurait plus d'inflation, alors on peut vraiment se demander si vous élevez vos augmentations de productivité, vous réduirez automatiquement l'importance des forces inflationnistes. Il est toutefois très difficile de croire que ça pourrait marcher de cette façon-là.

J'ai mentionné auparavant que notre capacité, à titre de nation, d'amener des changements rapides dans la productivité est vraiment limitée, et même il est difficile de remonter un peu la courbe de la productivité pendant une décennie. Je crois qu'en cherchant à accroître l'efficacité de notre économie, il n'y a pas de raison pour ne pas le faire, je crois que nous devons croire quelle qu'en soit la qualité que cela ne réglera pas le problème d'inflation.

• 1410

Mr. Flemming: Do you not think that an increase in productivity—and this may be

M. Flemming: Ne croyez-vous pas qu'une augmentation de la productivité, dans un

[Texte]

getting into a different sort of orbit—from the national point of view would bring about a better opportunity to compete in world markets? I am attaching a lot of importance, Dr. Neufeld, to the question of production. My experience has been that nothing is more important than production, and, as a consequence, at the risk of seeming to harp on one subject, I wonder if the advantage of increased production, both domestically and in our capability of competing in foreign markets, is not something that should be pursued very vigorously, and that it has had some effect on the higher prices of goods available for consumption in our country?

Dr. Neufeld: I certainly agree that it should be pursued vigorously. It is just on the latter point that I have my reservations; that is, that I rather doubt that even a vigorous pursuit of increased efficiency would lead to a really significant reduction in the forces of inflation. I can easily conceive of a situation where two countries, one with productivity of zero and the other with productivity of five per cent, would have quite different rates of inflation. The one with zero productivity could conceivably have no inflation and the one with five per cent productivity might have a lot of inflation.

Mr. Flemming: Do you think that we have been inclined too easily, to accept the proposition that inflation is inevitable and do you not think it should have been resisted more than it has been? I am now thinking of the citizenship of the country in general. If we get the idea that we have this very undesirable character in our midst; that we have to live with him, and start looking around for real estate to buy, or some way to hedge against inflation, or buy the bonds that you mentioned this morning—they were a good hedge—are we not accepting the proposition that we must have inflation? In your opinion, should we accept the proposition that inflation is inevitable.

Dr. Neufeld: No, I do not think we should accept that proposition because, for one thing I think that it really limits the objectives that the nation sets for itself. We should have an open mind about our ability to push inflation below two per cent per annum, because I do not think it is written somewhere that it is an inevitable truth that you have got to have inflation of more than that. I think that with time, given improvement in policies, we should be able to arrive at an economy with less inflation.

There have been periods when we have not had that kind of inflation, I might say. We

[Interprétation]

autre domaine, du point de vue national nous donnerait des meilleures chances de compétition sur les marchés mondiaux? J'attache beaucoup d'importance à la production. Mon expérience m'a appris que rien n'est plus important que la production, et qu'en conséquence, au risque même de m'en tenir à un seul sujet, je me demande si l'augmentation de la production sur le marché canadien et étranger ne devrait pas viser ce but et avoir certaines répercussions sur l'augmentation des prix des produits offerts aux consommateurs canadiens.

M. Neufeld: C'est évidemment une politique qu'il faut poursuivre activement. Mais, toutefois j'émetts quelques réserves sur le dernier point. Je pense que même si la recherche destinée à augmenter l'efficacité entraînerait vraiment une réduction importante des tendances inflationnistes. Je peux facilement m'imaginer une situation de deux pays, dont l'un a une productivité nulle et l'autre, une productivité de 5 p. 100 auraient des taux d'inflation fort différents. Celui qui est nulle n'aurait pas d'inflation et celui qui s'élèverait à 5 p. 100 aurait évidemment une forte inflation.

M. Flemming: Pensez-vous que nous avons été trop facilement enclins à accepter que l'inflation est inévitable et ne croyez-vous pas qu'on aurait dû y résister beaucoup plus qu'on ne l'a fait? Je pense à la citoyenneté du pays en général.

Si nous pensons que nous avons ce caractère indésirable, que nous devons vivre avec lui et commencer à regarder autour pour acheter une propriété ou de quelque manière chercher à échapper à l'inflation ou à acheter les titres dont vous avez parlé ce matin, ne faut-il pas accepter que l'inflation est inévitable?

M. Neufeld: Je ne pense pas qu'il faille accepter cette proposition, cela limite les objectifs d'une nation. Nous ne devrions pas préjuger de notre capacité pour réduire l'inflation à moins de 2 p. 100 par année car, à mon avis, il n'est écrit nulle part que l'inflation doit se situer à un niveau plus élevé que cela. Je pense qu'avec le temps en améliorant nos lignes de conduite, nous devrions avoir une économie moins inflationniste.

Il y a eu des années où nous n'avions pas ce genre d'inflation. Il n'y a à peu près pas eu

[Text]

had almost no inflation from Confederation to the turn of the century, and that is a fairly long period of years. I might say it was a period when government yields declined from in excess of six per cent down to three per cent and below three per cent. So that the movement toward no inflation was accompanied by a movement towards very low interest rates over that period. And it was a long period.

Therefore both because of what has happened in the past and because I see nothing really inevitable about inflation, given some sort of prospect of improvement in our techniques for dealing with it, I think we should not view inflation as inevitable.

Mr. Flemming: Do you think that the production of more goods deserves more attention than it has received? We are facing the problem by suggesting that money must be made expensive so that people will forget

• 1415

about pursuing a certain activity, and that requires them to raise funds and wait until the price of money is lower. The whole tendency at the moment is to make the borrowing of money an expensive proposition. There is no question about that, is there? Is there any merit in viewing the matter from the other angle and giving them money and letting them produce as many goods and as many units of goods as they possibly can and dealing with the question of inflation by an over-supply of goods?

Dr. Neufeld: It is very difficult to conceive of an over-supply of goods once the economy has reached relative full employment. I mean you just put the ceiling on what you can produce. What is even more important, I think, is that we are really caught right now in the midst of a dynamic process which will likely to have to work itself out.

If we did right now what you suggested, that is, move toward an easier monetary policy, an easier fiscal policy...

Mr. Flemming: Subject to its being productive. There are different reasons for lending money. Excuse me for interrupting. If you lend money for the express purpose of stimulating production would that not alter the matter?

Dr. Neufeld: I think you would have to have increased consumption to have increased production.

Mr. Flemming: My point is that if you have a supply of goods that is greater than the

[Interpretation]

d'inflation de la Confédération au début du siècle et il s'agit d'une période de temps assez longue. Il s'agit d'un moment où le revenu du gouvernement est passé d'un excès de 6 p. 100 à 3 p. 100 et à moins 3 p. 100. Ainsi la décroissance de l'inflation s'accompagnait de taux d'intérêt plus bas pendant cette longue période de temps.

Ainsi, en raison de ce qui s'est passé auparavant et parce que je ne vois rien d'inévitable au sujet de l'inflation, étant donné certaines perspectives d'amélioration de nos mécanismes économiques, je pense qu'il ne faudrait pas considérer l'inflation comme étant inévitable.

M. Flemming: Pensez-vous que la production de plus de biens mérite plus d'attention de notre part qu'on ne l'a fait? Nous laissons entendre que l'argent doit être plus cher de façon à ce que les gens oublient une certaine

activité et soient obligés de ramasser des fonds et d'attendre que le coût de l'argent diminue. A l'heure actuelle évidemment, si on emprunte de l'argent cela coûte cher. Cela ne fait pas de doute. Je me demande si l'on ne pourrait pas considérer la question sous un autre angle, leur donner de l'argent et les laisser produire autant de biens et de produits que l'on peut et de traiter la question de l'inflation par une surproduction.

M. Neufeld: Évidemment, la surproduction des biens est très difficile à considérer une fois que l'économie a atteint presque le plein emploi, enfin, vous mettez le plafonnement sur ce que vous pouvez produire. Ce qui est encore plus important, je pense, c'est que nous sommes pris en ce moment au milieu d'un processus dynamique qui devra semblait-il fonctionner seul si vous aviez fait dès maintenant ce que vous avez dit, soit adopter une politique fiscale, monétaire plus souple.

M. Flemming: A condition qu'elle soit rentable. On prête de l'argent pour diverses raisons. Excusez-moi de vous interrompre, mais si vous prêtez de l'argent pour stimuler expressément la production, cela ne changerait-il pas les choses?

M. Neufeld: Je crois qu'il faudrait accroître la consommation pour augmenter la production.

M. Flemming: Si vous avez des biens dont l'offre dépasse la demande, le prix baisse. Je

[Texte]

demand then down comes the price. I am in the lumber business, Dr. Neufeld, and I can tell you from experience that compared with last winter the price is down by 35 or 40 per cent. We still have to sell the goods. Whether or not we take a loss does not make any difference. We still have to turn it over, we still have to employ our people and we still have to keep going. This is my point. So you might say we have an over-supply of wood—of lumber right now. All right. What do we do? We simply try to sell it and if we have to take a loss we sort of swallow hard, as I am doing right now, and we try to bear it.

But actually the price has gone down substantially since last winter. I am just using this as an illustration.

Dr. Neufeld: I think if it were just a case of the economy being subjected to what I would call demand inflation, then the sort of consequences you have witnessed in your industry would be witnessed elsewhere. In other words, in your case you have had an over-supply, and prices have come down just the way the textbooks say they should.

But there are other areas in which it does not seem to work that way; that is, when costs remain high and continue to increase there is a greater tendency for prices to stay up and not to come tumbling down—and for various reasons: Because prices are sticky—the lumber industry, presumably, has a more open attitude toward pricing than have many sectors of the economy—the prices of wages are sticky, and there is not too much chance of improving the situation by having wages come down—it is very difficult to achieve that. Therefore, although there are industries, such as your own, in which prices do respond quickly to supply changes, there are many sectors of the economy where the response is not in price, but in the volume of output, and the prices are not very flexible.

I think that in this kind of world it is difficult to argue from the particular case to the general case without recognizing that there are many sectors of the economy in which quite different conditions apply.

Mr. Flemming: We have to sell to meet the payroll, Dr. Neufeld, as you no doubt know.

If you were the Minister of Finance what action would you recommend the government to take in relation to the whole inflationary problem?

The Vice-Chairman: I should perhaps point out to the witness—I am not sure he is quite aware of this—that he does not have to answer.

[Interprétation]

travail dans le commerce du bois, monsieur Neufeld, et je peux vous dire que par rapport à l'hiver dernier, les prix ont baissé de 35 ou 40 p. 100. Nous devons encore vendre les produits. Cela ne fait aucune différence s'il y a des pertes. Nous devons encaisser les pertes, employer les gens et continuer. On peut dire qu'il y a trop de bois en ce moment. Que faisons-nous? Nous essayons de le vendre et si nous encaissons une perte, nous avalons notre salive et nous essayons de continuer. En ce moment, les prix ont beaucoup monté depuis l'hiver dernier. J'ai utilisé cet exemple à titre d'illustration.

M. Neufeld: S'il s'agissait tout simplement d'un cas de l'économie qui est soumis à ce que j'appellerais l'inflation de la demande, vous auriez donc ailleurs des conséquences semblables à celles que vous avez éprouvées dans votre industrie. Dans votre cas, par exemple, vous avez une surproduction et les prix ont baissé de la manière indiquée dans les manuels.

Mais il y a d'autres domaines où cela ne se passe pas ainsi et où les coûts restent élevés et continuent à augmenter; on remarque une plus forte tendance à ce que les prix restent élevés et ne fléchissent pas, et pour diverses raisons, parce que les prix sont fixes, l'industrie du bois est beaucoup plus portée vers les prix que plusieurs secteurs de l'économie, les salaires sont fixes et il n'y a pas trop de chance d'améliorer la situation en diminuant les salaires, ce qui est difficile à réaliser. Ainsi, bien qu'il y ait des industries comme la vôtre où la production influence aussitôt les prix, dans plusieurs secteurs de l'économie, disais-je, il n'y a pas de réaction au niveau des prix mais plutôt au niveau du volume de la production, et les prix ne sont pas très souples.

Je pense qu'il est difficile dans ce monde de partir d'un cas particulier et d'en tirer des conclusions générales sans reconnaître qu'il y a divers facteurs de l'économie où diverses conditions se retrouvent.

M. Flemming: Il faut vendre pour payer nos employés, comme vous le savez. Si vous étiez ministre des Finances, quelles mesures recommanderiez-vous au gouvernement de prendre pour régler le problème de l'inflation?

Le vice-président: Je suis certain que le témoin est au courant qu'il n'est pas tenu de répondre.

[Text]

Mr. Flemming: No; and it was not my intention to ask an embarrassing question either.

● 1420

Dr. Neufeld: I do not find the question embarrassing, only a bit forbidding, that is all. My own feeling is that we have to make advances on several fronts. First of all, we have to push forward the sort of experimentation that we are expecting from the Prices and Incomes Commission. Second, I think we have to improve the flexibility of the use of fiscal policy, particularly for purposes of reducing the volatility of capital spending. Thirdly, I think we have to try to improve our use of monetary policy so as to improve the nature of its timing. These are the three directions in which I think we would have to go.

As to what we should do right now relates to something I discussed briefly this morning, and that is that I think right now the sorts of things that can come ultimately from the Prices and Incomes Commission may not be able to come from them overnight, and for the short run we may have to rely on the blunt instrument, not because it is a good thing but because we do not yet have the other instruments in a state that they can be used effectively.

So I think that this is really what my answer would be that it is for the Minister of Finance to divide his mind very clearly between the short run and the long run. If I were to ask a rhetorical question of the Minister of Finance I would want to ask him what he is doing right now to plan for a period when he is going to have to face the problem possibly of an undesirable acceleration in business capital spending. I do not know what he is doing but I hope he is doing something. I would ask the Bank of Canada if they have analysed in detail why they made misjudgments with respect to the time of their policy and whether there is any reason to believe that this misjudgment will be less in future than it was in the past.

Mr. Flemming: I think, Mr. Chairman, my time is exhausted and I thank Dr. Neufeld for his answer.

The Vice Chairman: Gentlemen, under our rules of procedure it is customary for each member on the first round to ask a question before we start on the second round, and on the first round I still have the names of Messrs. Burton, O'Connell and Trudel. There may be one or two others that were submitted to Mr. Clermont that I have not received.

[Interpretation]

M. Flemming: Je n'avais pas l'intention de demander une question embarrassante.

M. Neufeld: La question n'est pas embarrassante mais désagréable, c'est tout. Je pense que nous marquerons des progrès sur plusieurs fronts. Il faut d'abord pousser la sorte d'expérience attendue de la Commission des prix et des revenus, améliorer la souplesse de l'utilisation de la politique fiscale aux fins de réduire en particulier la volatilité des dépenses de capital et ensuite essayer de faire un meilleur usage de notre politique monétaire de façon à mieux chronométrer l'application de cette politique. Voilà donc trois orientations.

Dès maintenant, j'en parle brièvement ce matin et, je pense c'est le genre de choses que l'on peut obtenir de la Commission des prix et des revenus mais, pas dans une nuit ni à courte échéance, on peut dépendre de l'instrument brutal, non pas que ce soit une bonne chose, mais les autres instruments ne peuvent être utilisés de manière efficace. Je répondrai donc que le ministre des Finances lui-même doit décider vraiment entre une politique à long terme et une à court terme. Si je devais demander une question de rhétorique au ministre des Finances, j'essaierais de savoir ce qu'il fait pour prévoir pendant une période de temps où il faudra probablement faire face au problème d'une accélération indésirable dans la dépense commerciale du capital. Je ne sais pas ce qu'il fait, mais j'espère qu'il fait quelque chose. Je demanderais à la Banque du Canada si on a analysé en détail la raison pour laquelle ils ont fait de mauvais jugements dans ce domaine et j'aimerais savoir s'il y a des raisons de croire qu'il y en aura moins à l'avenir qu'auparavant.

M. Flemming: Monsieur le président, je pense que mon temps de parole est écoulé et je remercie monsieur Neufeld de sa réponse au règlement.

Le vice-président: Messieurs, en vertu du règlement, chaque membre du Comité qui a participé au premier tour pose une question avant le deuxième tour. Sur la liste du premier tour figurent encore les noms de MM. Burton, O'Connell et Trudel. Il y a peut-être d'autres noms qui ont été présentés à monsieur Clermont et que je n'ai pas reçus.

[Texte]

Mr. Harkness: I put mine in, as a matter of fact, I think at the same time that Mr. Saltsman did this morning when the questioning started.

The Vice-Chairman: I am taking my instructions, Mr. Harkness, from the Chairman, but I will add you to the list. Mr. Burton is the name that was given to me as the next member of the Committee.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was very interested in Professor Neufeld's comments with respect to the effect of our present exchange rate system on our monetary policy, and I take it that he feels that the present system of fixed exchange rates does pose a considerable handicap to us in managing our monetary system and that fixed rates do provide considerable constrictions in terms of developing and implementing an effective policy. I wondered if Professor Neufeld could elaborate on this to some extent and if he could also indicate, as he has indicated that he is in favour of a more flexible system of exchange rates, what type of system he would like to see introduced, what type of system he favours, what he feels Canada can do in this respect. What sort of policy could Canada develop and what role could it take?

Dr. Neufeld: I think the essential point that I tried to make was that it would be worth while for Canada to try to have an economic performance that is distinctly better than that of the United States, and I went on to argue that probably one of the preconditions for even trying to do that would be to take a quite flexible view as to what our exchange rate policy should be, because in the absence of such a flexible view I do not think we will even have a chance to try to do better than the United States, at least not over any extended period of time.

The question then is, if this is the general line we might take, what kind of exchange rate policy should we have? I think it might

[Interprétation]

M. Harkness: J'ai donné mon nom ce matin en même temps que monsieur Saltsman au début de la période des questions.

Le vice-président: Je reçois les directives du président. J'inscris donc votre nom sur la liste. Monsieur Burton est le suivant sur la liste.

M. Burton: Monsieur le président, j'ai été très intéressé par les commentaires du professeur Neufeld sur la répercussion de notre système actuel de change ainsi que sur notre politique monétaire et je crois comprendre que le régime actuel des taux de change fixes nous handicape considérablement en dirigeant notre système financier et que les taux fixes assurent un important rétrécissement dans l'élaboration et l'application d'une politique efficace. Je me demande si monsieur Neufeld pourrait élaborer ce point et me dire également, comme il nous a dit qu'il était en faveur d'un système plus souple de taux de change, quel régime il préconiserait et encouragerait et ce que le Canada peut faire à ce sujet. Quelles politiques le Canada pourrait-il adopter et quel rôle il pourrait jouer?

M. Neufeld: Je pense que j'ai surtout essayé de dire qu'il serait valable pour le Canada d'essayer d'avoir un rendement économique meilleur que celui des États-Unis et j'ai soutenu qu'une des conditions préalables pour essayer de le faire serait d'adopter une position souple face au taux de change parce qu'en l'absence d'une telle souplesse, je pense qu'il est inutile d'essayer de faire mieux que les États-Unis, tout au moins pas sur une période de temps prolongée.

Il faut se demander si c'est la ligne de conduite à prendre, quelle politique du taux de change devrions-nous adopter. Il se pour-

• 1425

well turn out that our best policy would be a system of floating exchange rates. I was very interested in the solution that the Germans chose to deal with the balance of payments consequences of their doing better than their neighbours, and it might be that that is an indication of the direction in which we would have to go when we are faced with the consequences of having done better than the United States. It is not something we need face right now, but after a period in which we have done better than the United States it might begin to appear in our balance of payments, and when we have faced that problem,

rait fort bien que la meilleure politique soit un système de taux de change flottant. J'ai été bien intéressé par la solution des Allemands en matière de balance des paiements, qu'ils doivent à eux-mêmes et non à leurs voisins. Cela pourrait nous indiquer la direction que nous devrions suivre pour affronter les conséquences d'une meilleure action que les États-Unis. Nous ne devons pas l'affronter dès maintenant mais après avoir fait mieux que les États-Unis, cela pourrait s'en ressentir sur notre balance. Après, on pourrait choisir d'adopter un taux de change flottant.

[Text]

the solution at that point might well be a floating exchange rate.

While I do not take any sort of strong ideological view on this issue of fixed and floating rates or wider margins, I suspect that if it came to a situation where we had a strong balance of payments, where there was a need to have an upward revaluation of the dollar, then our best approach would be not to pick a number in the dark as we picked when we set it at 92.5 cents, but rather let it float for a while and see what happens.

Mr. Burton: I think that is very interesting, Mr. Chairman and Professor Neufeld, because I believe a good many of the central bankers in Europe and other countries are favouring a move in this direction. Recently United States authorities have also expressed views in favour of a more flexible or floating exchange rate system and some of our bankers in this country have expressed themselves in favour of this type of move.

I take it you feel that Canada could, when it decides to take the action, essentially take the same sort of action as Germany has just taken.

Do you really feel there is any valid reason or sufficient reason to continue our present system of fixed exchange rates? I wonder, at the same time, if you could give us something of a layman's picture of what the effect of a new system would be on the management of our monetary system.

Dr. Neufeld: I have always asked myself the question, why do people like fixed exchange rates or why do they argue so strongly for them? I have come to the conclusion that one of the main reasons is that people mistrust those who run the country. If you made the assumption that the people responsible for fiscal and monetary policy are going to be generally incompetent, then you might wish to put some constraints on them. One constraint would be to fix the exchange rate because there is no faster way to identify incompetence than to have a fixed exchange rate. So this, I think, has been quite important in Europe—and this is only my personal impression—in explaining why the country so strongly favoured fixed exchange rates.

They had a history of devaluation of their currencies through hyperinflation in a number of instances, and it might be that the feeling was that those who are responsible for fiscal and monetary policy would act more responsibly if they were faced with the specific task of protecting a fixed exchanged rate.

[Interpretation]

Je ne prétends pas avoir d'idée très théorique sur les taux fixes et flottants ou les larges marges, je pense que si nous avions une balance de paiements forte qui nécessiterait une réévaluation ascendante du dollar, la meilleure méthode ne serait de prendre un chiffre au hasard, comme pour 92.5 cents, mais de laisser les taux de change flottants et d'attendre.

M. Burton: C'est très intéressant, monsieur le président et monsieur Neufeld, car, à mon avis, plusieurs banques centrales d'Europe et d'autres pays favorisent une telle méthode. Tout dernièrement, les autorités américaines ont également exprimé des vues favorables à un taux de change plus souple ou flottant, tout comme certains banquiers canadiens.

Je crois comprendre que le Canada pourrait, dès qu'il le décidera, agir dans le même sens que l'Allemagne. Estimez-vous qu'il y a des raisons valables ou suffisantes pour maintenir notre système de taux de change fixe, et, en même temps, pourriez-vous nous donner une idée des conséquences du nouveau système sur l'administration de notre système financier?

M. Neufeld: Je me suis toujours demandé pourquoi les gens sont tellement en faveur du taux de change fixe et pourquoi ils les défendent tant? J'en ai conclu que les gens n'ont pas tellement confiance en ceux qui dirigent le pays. Prenez comme hypothèse que les gens qui s'occupent de la politique fiscale et monétaire seront en général incompetents, vous voudrez peut-être leur imposer des restrictions entre autres fixer le taux de change parce qu'il n'y a pas de façon plus rapide d'identifier l'incompétence qu'en fixant un taux de change. Donc, je pense que ceci a été très important en Europe, en tous cas, c'est mon avis, pour expliquer la raison pour laquelle le pays a si fortement été en faveur du taux fixe.

A plusieurs reprises, ils ont eu une dévaluation de la monnaie à la suite d'une inflation importante et on a peut-être cru que les personnes qui avaient la charge de la politique fiscale et financière, agiraient de façon plus responsable s'ils devaient protéger un taux de change fixe.

[Texte]

The reason I am not overly impressed with this sort of argument for purposes of future planning is that I really think we need not take such a low view of the people who run the country. It really should be possible to have monetary and fiscal authorities who would act just as responsibly with a floating exchange rate as with a fixed exchange rate. Given that, I see very few advantages in favour of the fixed exchange rate.

I realize that businessmen are always saying that it provides a degree of certainty; they can put a price on their invoices, and so on. I think this is greatly exaggerated because for one thing it does not provide certainty. Countries do have exchange rate crises. Rates do change and in any case through the system

• 1430

of forward markets, any businessman who is, as the economist says, a risk averter can avoid the exchange risk by doing an appropriate simple forward exchange transaction.

I think there are very few strong arguments in favour of pegging an exchange rate, particularly so since I think we have lived in a period when the degree of co-operation and the level of sophistication of co-operation among international central bankers and international monetary authorities have steadily improved. In other words, I think that it used to be that people thought that if we moved to a system of floating exchange rates we would return to the chaos of the early nineteen-thirties and goodness knows no one would want that. But within the context of the present continuing degree of co-operation between international monetary authorities, I think that any sort of abuses or short-run raids or runs on currencies and so on could easily be managed by international co-operation. I think some of the old arguments against the floating rate system have vanished.

Mr. Burton: I take it, Dr. Neufeld, that you would also agree with the view that with the present system of fixed exchange rates, when adjustments do have to be made, it makes the adjustment and change all the more severe and difficult to bear.

Dr. Neufeld: The real crisis of the fixed exchange rate system is that the rates are almost always changed too late and only after the country has gone through a futile attempt to maintain an obsolete exchange rate. One could point to the example of France. It was quite clear, when France suddenly had a domestic crisis which reflected itself in sudden substantial increases in prices and wages, that it would then be only a matter of time

[Interprétation]

Je ne suis pas tellement impressionné par cet argument à propos d'une planification future parce qu'on n'a pas raison d'avoir une si faible opinion de ceux qui dirigent le pays. Il est possible d'avoir des autorités fiscales et monétaires qui sont capables de prendre des mesures tout aussi efficaces lorsque le taux est fixe que lorsqu'il est flottant. Ceci dit, je vois bien peu d'avantages dans un taux fixe.

Je m'aperçois que les hommes d'affaires disent que cela offre une certaine mesure de certitude, qu'ils peuvent mettre un prix sur leurs factures et autres. A mon avis, on l'exagère beaucoup parce que cela ne fournit pas de certitudes. Les pays ont quand même des crises du taux de change. Les taux

varient et en tous cas, dans le marché à terme, tout homme d'affaires qui sait éviter les risques, d'après les économistes, peut le faire par une simple transaction de change à terme.

Je crois qu'il y a bien peu d'arguments solides en faveur du jalonement d'un taux de change, surtout depuis que nous vivons dans une période où le niveau de collaboration véritable ou fallacieux entre les banques centrales internationales et les autorités financières internationales s'est améliorée constamment. Autrement dit, d'habitude, les gens s'imaginaient que si on laissait le taux flottant, on retournerait au chaos du début des années 30 et personne ne le veut. Dans le contexte de la collaboration actuelle entre les diverses autorités internationales toutes ces sortes d'abus, les chasses ou ruées à court terme sur les devises et autres pourraient facilement être évitées par la collaboration internationale. Certains des anciens arguments contre le taux flottant ne tiennent plus.

M. Burton: J'imagine monsieur Neufeld que vous seriez d'avis qu'avec le système actuel du taux fixe lorsqu'il faut faire des rajustements, cela le fait et change tout ce qui est très difficile à accepter.

M. Neufeld: La vraie crise des taux fixes, c'est qu'ils sont presque toujours modifiés trop tard et ce n'est qu'après que le pays ait essayé inutilement de maintenir un taux de change dépassé, comme par exemple la France. Il était très clair que lorsque la France a eu une crise nationale qui a marqué une soudaine augmentation appréciable des prix, et des salaires, il fallait fatalement qu'un jour ou l'autre elle modifie le taux de

[Text]

before there would have to be a change in the exchange rate. But there was, if you recall, a long period when the French authorities in their wisdom attempted to protect the past exchange rate—an exchange rate that was relevant for old conditions but not new conditions—an attempt that was bound to be futile in the end, but in the meantime the attempt to do so had the effect of slowing production, reducing output, reducing incomes, with no really good end result. In the end, the franc had to be devalued anyhow. It was the opposite case with Germany. It had been apparent for quite some time that the German mark should be revalued upward, and it caused a lot of trouble for other countries that they did not do so. The thing went on and on and on. Finally the truth really came through only when they had no choice.

When you buy \$750 million worth of exchange reserves like that when the market opens, you know you have a problem. They had one and they solved it finally by revaluing the mark upward, a move that could just as easily have been explained or at least justified months ago.

Mr. Burton: Dr. Neufeld, what is your view of the effect of the policy of providing for a maximum level of exchange reserves as it has been established by Canada and its effect on our monetary policy and system?

Dr. Neufeld: That arrangement no longer exists. I think that at the time, there was a period of a few months when the arrangement was a very bad one for Canada, then it was modified out of existence. There was a long period when people thought there was a limit but there really was not a limit in any meaningful sense. Finally we got rid of even the pretense of having a limit, so it no longer exists. But basically I think it is a very bad idea to have limits on our reserves.

Mr. Burton: You made reference to improving our economic performance vis-à-vis the United States. What steps do you consider that Canada can or should take to improve its economic performance in comparison with the United States?

Dr. Neufeld: Let me make one point, which really has not arisen, and that is that our first objective will be not to improve our performance relative to that of the United States but just to get it as good as the United States. We have the situation now where we have about the same kind of inflation as the United States, the same kind of cost increases as the United States, and yet we have a relatively

[Interpretation]

change, mais pendant une longue période, les autorités françaises dans leur sagesse ont tenté de protéger l'ancien taux de change, qui convenait aux anciennes conditions mais non pas aux conditions nouvelles, tentative qui devait fatalement échouer. Mais cette tentative a ralenti la production, réduit le rendement et les revenus sans apporter de très bons résultats. En fin de compte, la France a dû dévaluer le franc. Cela s'est passé différemment en Allemagne. Pendant un certain temps, il a été évident que le mark devrait être réévalué, et en ne le faisant pas, les allemands ont causé toutes sortes de difficultés aux autres pays. La situation continue. Lorsque le gouvernement allemand n'avait plus de choix, on a su la vérité.

Lorsqu'on achète des réserves de 750 millions de dollars, à l'ouverture du marché, on sait qu'on se trouve devant un problème. En fin de compte, ils ont résolu ce problème en réévaluant le mark, ce qu'on aurait dû expliquer ou au moins justifier il y a plusieurs mois.

M. Burton: Monsieur Neufeld, qu'aurait entraîné d'après vous, un niveau maximum de réserves de change, comme l'a fait le Canada et quels sont ses effets sur notre politique et notre système monétaire?

M. Neufeld: Cela n'existe plus. Je crois qu'à ce moment-là, il y a eu une période de quelques mois où cela a nui au Canada, et ensuite on l'a supprimé il y a eu une longue période de temps où les gens ont pensé qu'il y avait une limite, mais en fait elle n'existait pas. Enfin de compte, on a fait disparaître cette limite. Cela n'existe donc plus. A mon avis, il est très mauvais d'avoir des limites sur nos réserves.

M. Burton: Vous avez parlé d'améliorer notre rendement économique par rapport à celui des États-Unis. Quelles mesures le Canada pourrait-il ou devrait-il prendre pour ce faire?

M. Neufeld: Un point s'impose ici qui n'a pas encore été soulevé. Notre premier objectif n'est pas d'accroître notre rendement par rapport à celui des États-Unis, mais du fait d'être sur un plan d'égalité en ce domaine. A l'heure actuelle, nous avons à peu près le même genre d'inflation que les américains, les mêmes augmentations de prix et pourtant notre niveau de chômage est relativement plus élevé. Le

[Texte]

• 1435

higher level of unemployment. Our first modest objective should be simply to do as well as the United States, for example with no greater inflation than the United States and to have at least the same kind of employment performance. After we have that, then presumably, hopefully, we can go to the next stage where we would have just as good an employment performance as the United States and hopefully have a better price performance than the United States.

What could we do? I could only repeat the general three lines that I mentioned before and emphasize that the one approach, that is experimentation through the sort of thing that the Prices and Incomes Commission might contemplate, represents an important part of that approach and one that will develop over time. I will not get into the other issue of really improving our employment performance through effective regional policies. That, I think, opens up quite another issue but obviously it is an important part of improving our performance relative to that of the United States.

Mr. Burion: Dr. Neufeld, I was interested in your comments with respect to the effect of inflation on our society and our economy and your statement that really the majority of people are not hurt but that a minority is hurt. Essentially I have to agree with that. I would suggest as well that this is in part due to the unequal economic bargaining power on the parts of various groups and sectors within our economy. I would like to pose a question to you with respect to the effectiveness of interest rate policy as a tool in controlling inflation, in terms of just how far does it reach. Is it not the case that there is a great deal of capital development, capital investment, economic development that takes place which is not affected, or not affected to any great extent, by changes or moves in interest rates? Is it not the case that a great many of our corporations today, with the corporate structure we have in our economy, are able to generate a large part or all of their capital from internal sources without having to go to the market? Even when they do have to go to the market, in terms of the real effect on the profit and loss features of their operation, they have to take account of only a portion of the increased cost of borrowing money.

It seems to me that this does pose some real problems for our economy with which we are going to have to come to grips. I wonder if you agree essentially with this analysis, if in fact we should not be looking at other mechanisms, other means and techniques of deal-

[Interprétation]

premier objectif modique devrait être simplement de faire aussi bien que les États-Unis, sans avoir plus d'inflation qu'eux et le même niveau d'embauche une fois que nous aurons atteint ce but, espérons que nous pourrons parer l'étape suivante avoir un aussi bon niveau d'emploi et un meilleur régime de prix que les États-Unis.

Que pouvons-nous faire? Je ne puis que répéter ce que j'ai déjà dit à ce sujet pour souligner l'expérimentation dans l'optique éventuelle de la Commission des prix et des revenus en représente une partie importante et qui se précisera avec le temps. Je ne parlerai pas de l'amélioration du niveau de l'embauche au moyen de politiques régionales efficaces. Cela pose un autre problème, mais évidemment, cela joue un rôle important dans l'amélioration de notre rendement par rapport à celui des États-Unis.

M. Burton: Professeur Neufeld. Vos commentaires sur l'effet de l'inflation sur notre société et notre économie m'ont vivement intéressé. Vous dites que la majorité des gens ne souffre pas de l'inflation mais seulement une minorité. Je dois être d'accord là-dessous. Cela est attribuable en partie à la puissance économique de négociations inégale de divers groupements et secteurs de notre économie. Je voudrais vous poser une question au sujet de l'efficacité d'une politique de taux d'intérêt pour combattre l'inflation. Jusqu'où peut-on aller? N'est-il pas vrai qu'il a une grande partie des placements, des capitaux et de l'expansion économique actuelle qui ne sont pas touchés dans une large mesure par les changements des taux d'intérêts? N'est-il pas vrai qu'à l'heure actuelle, beaucoup de nos sociétés en raison de la structure de notre économie, peuvent obtenir leurs capitaux de sources internes sans recourir au marché? Même lorsqu'elles doivent s'adresser au marché, pour ce qui est des effets réels sur leurs profits et pertes, il leur suffit de tenir compte d'une partie du coût accru de l'argent emprunté.

Cela me semble poser certains problèmes pour notre économie auxquels il faudra s'attaquer. Êtes-vous d'accord là-dessus? Ne devrait-on pas rechercher d'autres rouages, d'autres méthodes et techniques pour s'attaquer au problème du développement et in-

[Text]

ing with the whole question of economic development and investment in our economy and the direction that this investment should take.

Dr. Neufeld: Yes. I think that I would make two points. The first one relates to the discussion we had this morning in respect of who gets hurt during a period of inflation. The point I wished to make—and I am not sure I was sufficiently articulate this morning—was that I think the great majority of people in fact think that they do not get hurt by inflation and in the short run do not get hurt by inflation. I did not want to imply that inflation could not lead to circumstances whereby the majority might well be hurt. There is a difference between the two. If you eventually had inflation lead to balance of payments crises, reduced production, reduced exports, unemployment and export industries and so on, it is quite apparent that you could work yourself into a situation where the indirect effects of inflation began to hurt a number of people. But the people who get hurt in the short run and the long run, as far as inflation is concerned, are, I think, a minority and a not very vocal minority.

On the substantive part of your question, that is, to what extent is capital spending really a function of the rate of interest, to what extent can you explain capital spending in terms of the rate of interest and therefore to what extent can you use the rate of interest to control capital spending, I think this is a very important area for discussion. This is precisely the reason why I referred earlier to the need for fiscal policy to be in a position where it should be ready to deal with the cyclical volatility of capital spending because I agree with you that there are times when for various reasons business capital spending is not very responsive to the rate of interest and when, therefore, other techniques, some of which have been experimented with by other countries, must come in to supplement monetary policy for purposes of controlling the cyclical volatility of capital spending. I would make a clear distinction between using such supplementary techniques to control the cyclical timing of capital spending and to use such essentially nonmarket techniques to control the long term distribution of capital. I think they are two quite different things and I am really addressing myself only to the problem of altering the cyclical timing of capital spending.

Mr. Lambert (Edmonton West): May I ask a supplementary question?

Mr. Burton: How much time do I have left, Mr. Chairman?

[Interpretation]

vestissements économique dans notre économie, et de l'orientation de ces investissements?

M. Neufeld: Premièrement, pour revenir à la discussion que nous avons eue ce matin sur ce qui atteint l'inflation. Je veux dire, et peut-être ne me suis-je pas exprimé trop clairement ce matin, que la majorité des gens estiment qu'ils ne sont pas touchés par l'inflation et en fait, à court terme, c'est vrai. Mais je n'ai pas voulu dire que l'inflation ne peut pas aboutir à une situation dont tout le monde souffrirait. Il y a une différence entre les deux. Si l'inflation avait abouti à une crise dans la balance des paiements, à une réduction de la production, des exportations, de l'emploi et autres, il est fort possible que cette situation entraîne des effets indirects sur un grand nombre de gens, mais ceux qui souffrent le plus de l'inflation à court terme et à long terme, constituent une minorité pas très influente.

Pour ce qui est du fond de votre question à savoir dans quelle mesure les dépenses de capital représentent une fonction du taux d'intérêt, dans quelle mesure on peut l'expliquer par rapport au taux d'intérêt, dans quelle mesure on peut se servir du taux d'intérêt pour contrôler les dépenses de capital, cela constitue un sujet débattable. C'est précisément pour cette raison que j'ai dit plutôt qu'il faut que la politique fiscale puisse s'attaquer au problème de la volatilité cyclique des dépenses de capitaux. Il y a des moments où, pour diverses raisons, les dépenses des capitaux ne réagissent pas tellement au taux d'intérêt, et, par conséquent, il faut recourir à d'autres techniques, techniques qui ont été essayées par d'autres pays, pour compléter la politique monétaire de façon à contrôler la volatilité cyclique des dépenses des capitaux. Mais j'établis une distinction nette entre le recours à ces techniques supplémentaires pour contrôler l'ajustement cyclique des dépenses de capitaux et l'utilisation de telles techniques si peu propres au marché pour contrôler la répartition à long terme des capitaux. Je crois que ce sont deux choses tout à fait différentes et je ne parle ici que du problème de l'ajustement cyclique des dépenses de capitaux.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pourrais-je poser une question complémentaire?

M. Burton: Combien de temps reste-t-il?

[Texte]

The Vice-Chairman: You have about four minutes, Mr. Burton. Would you like to wait to ask your supplementary, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes.

Mr. Burton: I have just one more question in this area, Mr. Chairman. There is another line of questioning that I wanted to pursue, but I will reserve that for later, if you would put my name down on the list.

Professor Neufeld has suggested, of course, that we need to go beyond the area of monetary policy in looking for solutions into the area of fiscal policy which is obvious really as he has demonstrated. I take it he, of course, would agree that this is only one step on the road as well and that we need to be looking at the whole question of both the public and the private sectors of the economy together; that we cannot hope to deal with our monetary and fiscal problems if we rely on government policy alone or government spending; that we are going to have to look further as he has suggested in some of his other comments to ways and means of dealing with private expenditures in the economy as well.

Dr. Neufeld: I am not quite sure whether you are not carrying my argument further than I had carried it myself. I would simply say, two things really. First of all, there is a need in a period of cyclical acceleration in capital spending to supplement monetary policy with fiscal policy and I would make the second point as well and that is nothing new and that we have tried it. If you will remember we had a cash flow tax tried out. We have tried to use delayed depreciation allowances in order to reduce the cyclical volatility of capital spending. I think these are hopeful approaches. I think they have to be refined, worked out carefully and pushed further. It is really not a question, I think, of taking what is a new departure, it is really a question of seriously building on what has already been tried both in this country and in other countries.

Mr. Burton: I will pass at this particular stage, Mr. Chairman.

The Vice-Chairman: Is yours a short supplementary, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): It touches on what Mr. Burton was saying. I gathered that what you might be agreeing with was the principle of directed private investment and I wonder, first of all, who would have the authority and, secondly, when would it be called into play and where would the expertise come from for that direction if it were

[Interprétation]

Le vice-président: Environ quatre minutes, monsieur Burton. Est-ce que vous pouvez attendre, monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui.

M. Burton: J'aurais une autre question sur ce même sujet. J'avais autre chose à demander mais j'y reviendrai plus tard si mon nom revient.

Le professeur Neufeld a dit qu'il nous faut aller au delà de la politique monétaire pour trouver des solutions dans le domaine de la politique fiscale, comme il l'a démontré du reste. Il convient, j'en suis sûr, que ce n'est qu'une méthode, qu'une étape et qu'il faut envisager la question dans son ensemble du point de vue des secteurs tant privé que public de l'économie. Nous ne pouvons régler nos problèmes monétaires et fiscaux, si nous nous en remettons uniquement au gouvernement sans aller plus loin, si nous ne recherchons pas les moyens de contrôler également les dépenses du secteur privé.

M. Neufeld: Je me demande si vous n'allez pas plus loin que je suis allé moi-même. Je me contente de dire que premièrement, il est nécessaire, au cours d'une période d'accélération cyclique des dépenses de capitaux, de suppléer à la politique monétaire par la politique fiscale et deuxièmement, qu'il n'y a là rien de neuf et que ceci a déjà été mis à l'essai. Nous avons essayé d'imposer les mouvements de capitaux, et nous avons essayé les provisions pour amortissements différés pour réduire la volatilité cyclique des dépenses de capitaux. Je crois que ces moyens, si l'on sait s'en servir, peuvent donner certains résultats. En quelque sorte, il faut améliorer les méthodes à l'étranger.

M. Burton: Je n'ai rien à dire, monsieur le des qui ont déjà été essayées ailleurs, tant ici président.

Le vice-président: Une courte question supplémentaire, monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ma question se rapporte à ce qu'a dit M. Burton. Vous semblez d'accord sur le principe de l'orientation des investissements privés. Je me demandais qui aurait l'autorité de le faire et, deuxièmement, quand ces mesures seraient-elles appliquées et qui déterminerait l'orientation, qui serait meilleure que l'industrie elle-même,

[Text]

to be better than the industries concerned and, thirdly, what guarantees of success would there be?

The Vice-Chairman: On a matter of procedure, gentlemen, I do not think with our one round, two round approach that we can permit very many supplementaries. Since Mr. Lambert has put his, we should hear it, but I would hope that there would not be too many supplementaries and we will close on this.

●1445

Mr. Lambert (Edmonton West): I would like to ruminate on that one. He can defer the answer.

Dr. Neufeld: I would, Mr. Chairman, prefer to give my answer now, if only because I think your question, sir, reflects the fact that my argument may have been taken further than I had thought it was taken. I would prefer to be specific and say that measures such as delayed depreciation allowances and measures such as cash flow taxes are not measures that in my view are going to seriously distort the allocation of capital. I think they are measures that will change the timing of capital spending over the business cycle and, therefore, really do not lead into the sort of issues to which you have referred. When you ask the question, well, who are the bright people to tell us when we should introduce cash flow taxes and delayed depreciation allowances and other measures of this kind to reduce cyclical volatility of capital spending, my answer would have to be, well, this obviously would have to be left to the monetary and fiscal authorities in their appraisal of the state of the nation.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, well you have brought back to what I thought you were hopefully ...

The Vice-Chairman: Mr. Lambert, are you making a comment now?

Mr. Lambert (Edmonton West): No, no, we understand the question and the answer because my original question was about directed investment which is quite different from what Dr. Neufeld has now said and he has cleared up the point as far as I am concerned.

Mr. Burton: Could I ask a further brief supplementary pertaining to the question and answer, Mr. Chairman.

The Vice-Chairman: Is it right on the point, Mr. Burton?

Mr. Burton: Yes, it is. Does Professor Neufeld have any views on the effectiveness of

[Interpretation]

et, troisièmement, quelles garanties avons-nous que cela réussira.

Le vice-président: J ne crois pas que nous puissions permettre beaucoup de questions complémentaires. Je permets à M. Lambert de poser la sienne, mais qu'il n'y en ait pas d'autres. Nous terminerons là-dessus.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'aimerais ruminer ce point. Le professeur pourra attendre pour répondre, s'il le veut.

M. Neufeld: Je préfère répondre maintenant, monsieur le président. Votre question reflète le fait peut-être qu'on a peut-être poussé mon argument plus loin que je l'aurais voulu. Je vais être assez précis. Des mesures comme les provisions pour amortissements différés et les impôts sur les mouvements de capitaux ne sont pas des mesures qui, à mon avis, peuvent déformer sérieusement la répartition des capitaux. Ce sont des mesures qui modifieront l'ajustement des dépenses de capitaux dans le cadre du cycle commercial et qui, par conséquent, n'aboutiront pas à des situations comme celles que vous mentionnez. Quand vous demandez qui a le droit de nous dire quand nous devons prélever des impôts sur les mouvements de capitaux et introduire les provisions pour amortissements différés ou d'autres mesures de ce genre visant à réduire la volatilité cyclique des dépenses de capitaux, je dis que ce devrait être les autorités en matières monétaires et fiscales qui évaluent l'état financier du pays.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, vous êtes revenu à ce que je croyais ...

Le vice-président: Est-ce que c'est un commentaire, M. Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Non. Nous comprenons la question et la réponse. J'ai parlé d'investissements orientés, ce qui est différent de ce dont le professeur Neufeld a parlé, mais il a clarifié le point.

M. Burton: Puis-je poser une autre question complémentaire?

Le vice-président: Est-elle pertinente, monsieur Burton?

M. Burton: Elle l'est. Est-ce que le Professeur Neufeld a des vues quant à l'efficacité de

[Texte]

Mr. Benson's scheme of deferred depreciation on commercial construction? Has he given it any specific study?

Dr. Neufeld: I have not given it any specific study and I doubt that I can give you a really helpful answer. At that time I was a little bit concerned with what I would call the directional effect of those measures, the fact that you can sort of divide the country up into cities and into industries and try to control some segments without doing others and so on. However, I can simply say that I do not think I can give you a useful answer to that question even though because I have worries about the likely usefulness of that particular approach, I think it would be an area that after we have seen how things develop it would be certainly worth examining closely.

Mr. Burton: Your questions objections are in application?

The Vice-Chairman: One supplementary only, Mr. Burton.

Mr. Burton: That is fine.

The Vice-Chairman: Gentlemen, I have now Mr. O'Connell, followed by Mr. Harkness.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I would like to begin by saying that I found the memorandum presented by Dr. Neufeld most enlightening and also that I was very encouraged to see the persuasive case he made for the activities of the Prices and Incomes Commission which I think is necessary to make that case in view of the very weak approach to it made by the Economic Council of Canada. As one who has felt for some time that the monetary and fiscal techniques have grave limitations, I was very pleased to see this other approach and the support given for it here today.

My own questions will be very brief, Mr. Chairman. I would like to ask Dr. Neufeld if in his analysis of inflation in the past four to five years and the increase in interest rates, would he have anything to say or would he have any information on what might be called the distribution of credit to various sectors within that period as this process took place? I have in mind, for example, regionally in Canada or to other sectors such as small businesses and large corporations or to the housing and to the consumer sector. I would be interested in knowing whether, as the process was underway, there was a shift in the allocations or availability of credit that in itself may have contributed to the inflationary process?

[Interprétation]

l'idée de M. Benson sur les amortissements différés dans le domaine de la construction commerciale? A-t-il étudié l'idée?

M. Neufeld: Je n'ai pas étudié ce sujet à fond. C'est pourquoi je me demande si je puis vous donner une réponse utile. A l'époque, j'étais un peu inquiet des effets d'orientation que pouvaient avoir ces mesures. On répartissait le pays en villes et en secteurs d'industrie et on contrôlait certaines parties sans contrôler les autres. Tout ce que je puis dire, c'est que je ne peux pas répondre utilement à la question. Bien que j'ai certains doutes quant à l'efficacité de cette méthode, il faudra analyser la question en profondeur.

M. Burton: Vos questions sont de mise?

Le vice-président: Une question supplémentaire seulement, monsieur Burton.

M. Burton: Très bien.

Le vice-président: M. O'Connell, puis M. Harkness.

M. O'Connell: Monsieur le président, je voudrais d'abord féliciter le docteur Neufeld de son mémoire. Je l'ai trouvé très instructif. Il a présenté une argumentation très persuasive quant à l'activité de la Commission des prix et des revenus. Je crois que c'était nécessaire d'exposer cette argumentation vu que le Conseil économique du Canada n'a abordé qu'indirectement cette question. Je suis heureux de l'appui que vous apportez à cet aspect.

Ma question sera brève, monsieur le président. Je voudrais demander au docteur Neufeld si, à partir de son analyse de l'inflation depuis 4 ou 5 ans et de l'augmentation des taux d'intérêt, il a des renseignements à nous communiquer sur ce qu'on pourrait appeler la répartition du crédit à divers secteurs au cours de cette période. Je me place, par exemple, au niveau des régions ou d'autres secteurs, comme les petites entreprises, les grandes sociétés ou les secteurs de l'habitation et du consommateur. J'aimerais savoir s'il y a eu une sorte de déplacement dans la répartition ou la disponibilité du crédit, qui peut avoir contribué à la spirale inflationniste.

[Text]

• 1450

[Interpretation]

Dr. Neufeld: I think there were shifts all right. There was a period when business was able to expand, capital spending was able to expand must faster than the economy generally and this, I think, must implicitly indicate that credit was flowing to those areas. There was also a period when a share of the nation's output going to the government sector greatly accelerated and so there was a period when you had a substantial shift of funds to the government sector. There was another period when you had a sharp contraction in housing activity. I think again, implicitly this must mean that in that period the housing industry was not getting the levels of credit that it had previously been getting. The period over which these various changes occurred differs—some of them overlap—and one would have to put it all down on a chart in order to get an impression of the pattern. I do not think you are interested in the pattern, but it is a very complex one.

In the past there has been concern about certain directional effects of a period of economic expansion, particularly such things as funds going to small businessmen, funds going to consumers and so on. Studies have been done from time to time to try to determine whether this constitutes a really major problem. I think there is no strong evidence to suggest that a particular group really gets hurt in a period of inflation, in terms of their being denied credit. I do not think it was the case, for example, that consumers were particularly hurt, even though there is also no real evidence—and this is where I would part company with some other evidence given before this Committee—that consumers can be held responsible for the inflation that we have had. The savings rate of persons has remained quite high and you have not had a really destabilizing activity in the consumer durable area.

At the same time, I think that the consumers have had reasonably good access to credit. It is very hard to say in respect of small businessmen, although I think there has been a suggestion that the banks should pay attention to the small borrower, the small businessman, when making loans. We do not really have accurate information, although we have some. It is very difficult to conclude whether small businessmen are hurt in a period of tight money. The studies that were done in the United States and that I have seen suggest that there is not a major problem in that direction.

Mr. O'Connell: Apart from the question of whether or not one is hurt, would any of

M. Neufeld: Il y a eu des déplacements. Il y avait un temps où les entreprises et les dépenses de capitaux pouvaient grossir beaucoup plus rapidement que l'économie en général, et, implicitement, cela veut dire que ces secteurs profitaient du crédit. Il y a eu aussi une période où la part de la production nationale qui allait au secteur gouvernemental a augmenté rapidement. Il y a donc eu une période d'importants déplacements en faveur du secteur gouvernemental. Il y a eu une autre période au cours de laquelle il y a eu compression de l'activité dans la construction. L'industrie de la construction, à ce moment-là, ne touchait pas la somme de crédits qu'elle obtenait précédemment. Les périodes pendant lesquelles ces divers changements sont survenus se superposent. C'est une question passablement complexe.

Dans le passé, on s'est inquiété des effets d'orientation de l'expansion économique, par exemple, les fonds prêtés aux petites entreprises, les fonds prêtés aux consommateurs, et ainsi de suite. Des études ont été faites à l'occasion pour tenter de déterminer si cela constituait un problème majeur. Rien ne semble démontrer qu'un groupe particulier est vraiment atteint au cours d'une période d'inflation, en ce sens qu'on le prive de crédit. Prenons, par exemple, le cas des consommateurs qui ont pu en souffrir énormément, bien que rien ne démontre que les consommateurs puissent être tenus responsables de l'inflation actuelle. Le taux d'épargne est resté assez élevé et il n'y a pas eu d'activité déstabilisante dans le domaine de la consommation des biens durables.

En même temps, les consommateurs ont eu un assez bon accès au crédit. Pour les petites entreprises, je ne sais pas, mais on a dit que les banques devraient s'occuper davantage du petit emprunteur, du petit homme d'affaires. Nous n'avons pas de renseignements précis. Nous avons certains renseignements, bien entendu, mais il est difficile d'en venir à des conclusions définitives, quant à savoir si les petits hommes d'affaires souffrent pendant une période de restriction monétaire. D'après les études qui ont été faites aux États-Unis, cela ne semble pas être un problème majeur.

M. O'Connell: Qu'ils en souffrent ou non, est-ce qu'il y a des secteurs jouissant du

[Texte]

those sectors, in your view, having credit contribute more to inflationary pressures through their expenditures than another group?

Dr. Neufeld: I think it is through bottlenecks that sometimes inflationary problems arise. If you have too rapid an acceleration of, say, business capital spending, the problem is not so much that the nation does not have real resources to finance that level of capital spending but rather that the nation cannot get the resources fast enough into that area, therefore for a period, if you have rapid acceleration of capital spending, there is a tendency for construction materials to rise rapidly, for wages in construction to rise rapidly and so on—all this because there has not been time to move resources into that area. Then by the time there is a tendency to shift resources into the area the period of rapid acceleration is over and you have a period of deceleration and the opposite problem. Therefore, I think that the real problem is not really one of scarcity in the sense of national resources but rather that you cannot shift resources from one purpose to another instantaneously.

• 1455

Mr. O'Connell: Let me pursue that just a little more. As the process continued in that period under review would the savings and so on have accumulated in financial institutions that have a greater flexibility to supply it to those demand sectors or would it have gone into hands a little less flexible? Was there a redistribution of the available credit into institutional patterns?

Dr. Neufeld: Correct me if I am wrong, but I think the problem that you are getting at is the possibility that the lending practices of certain financial institutions might be impeded by custom or practice or law or statute which prevents them from responding to credit demand pressures that emerge in various sectors of the economy.

Mr. O'Connell: If I could just add an associated question, do the so-called blunt instruments in monetary policy have to have a more precise application.

Dr. Neufeld: You see, one of the most prominent developments in the operations of financial institutions have been the extent to which they have moved away from preconceived notions on what they should be doing. I think this is a very healthy development. It is partly in response to legislative changes. After all, the banks can now make conventional mortgage loans which they could not do before; life insurance companies can move

[Interprétation]

crédit qui contribuent plus à l'inflation que d'autres secteurs?

M. Neufeld: C'est par des engorgements que cette inflation se produit. Le problème n'est pas tant que le pays manque de ressources, mettons pour le financement des dépenses de capitaux, mais plutôt qu'il ne puisse pas les acheminer vers les secteurs qui en ont besoin, ce qui entraînera, pendant une période l'accélération rapide des dépenses de capitaux, une augmentation rapide des matériaux de construction, du prix des matériaux et des salaires. Tout cela, parce qu'on n'a pas eu le temps d'acheminer des ressources vers ce secteur. Quand on se décide à acheminer les ressources, la période d'accélération rapide est terminée et il y a une période de décélération, et c'est le problème opposé. Par conséquent, il ne s'agit pas d'un problème de pénurie, mais parce qu'on ne peut pas déplacer les ressources instantanément d'un secteur à un autre.

M. O'Connell: Est-ce que vous pourriez aller un peu plus loin? Au cours de la période envisagée, est-ce que les épargnes se sont accumulées dans les institutions financières qui sont le mieux en mesure de répondre à la demande ou les épargnes sont-elles passées entre les mains d'entreprises moins souples? Y a-t-il eu une redistribution du crédit disponible?

M. Neufeld: Je crois que le problème dont vous parlez, c'est la possibilité que certaines institutions financières soient gênées par des traditions, par la coutume, par des lois ou par des statuts qui les empêchent de répondre aux demandes provenant de divers secteurs de l'économie.

M. O'Connell: Je voudrais ajouter une question se rattachant à la dernière, à savoir si les instruments de la politique monétaire pourraient être mieux régis.

M. Neufeld: Les institutions financières se sont écartées des idées ou des principes établis. C'est une attitude salutaire. Les banques peuvent consentir des prêts hypothécaires, ce qu'elles ne pouvaient pas faire auparavant, et ainsi de suite.

[Text]

into equities if they wish to do so, and so on down the line.

I do not think that there are the constraints any more. If you look at the changing pattern of asset distribution of financial institutions I think you would now find it hard to make a case for saying that the portfolio practices of the major financial institutions are as static and unimaginative as they used to be. I have noticed substantial changes in the asset distributions of financial institutions over the last three or four years. I think this is, in fact, an indication that financial institutions do view different investment opportunities in a much more flexible way as well as an indication of the fact that the loosening up of laws relating to asset management has produced desirable results. So I cannot really see much evidence now, though I think you could have made a case some years back, that certain sectors are starved for capital because financial institutions have preconceived notions as to where the money should go.

Mr. O'Connell: Thank you. I had one other question, Mr. Chairman. Are there international factors that might help to explain the level of interest rates in Canada. For example, there is imbalance of payments problems in various countries and there is the competitive rising of interest rates. Does this constitute a very large or small element, and what prospects do we have of coming out of that?

Dr. Neufeld: Well, it is certainly true that in the short run things such a balance of payments difficulty can have a decisive effect on what interest rates are today, tomorrow, next month and so on, and one can pick any number of examples to indicate how that has happened in the past. I still get back to the point I made this morning, that while one might say that since the gap between Canadian-U.S. interest rates has not changed very much this is an indication that our interest rates are very closely tied to U.S. interest rates, I would be much more convinced by that argument if you could not in fact explain Canadian interest rates by Canadian inflation. If we had had a period when the gap between Canadian and U.S. interest rates had remained constant, while at the same time our rate of inflation was distinctly less than that in the United States, then I would be more responsive to the argument that our interest rates are what U.S. interest rates

[Interpretation]

Je ne crois pas qu'il existe encore des contraintes. Si vous considérez l'évolution de la répartition des avoirs des institutions financières, il est difficile de soutenir que la composition du portefeuille des grandes institutions est aussi statique et aussi rigide qu'elle l'était autrefois. Il y a des changements très appréciables dans la répartition des institutions financières depuis trois ou quatre années, ce qui indique que les institutions financières varient leurs investissements beaucoup plus qu'autrefois et qu'elles échappent de plus en plus à ces contraintes pour atteindre des résultats souhaitables. Rien ne semble indiquer maintenant, même si cela pouvait être vrai il y a quelques années, que certains secteurs manquent de capitaux parce que les institutions financières ont des idées préconçues quant à la distribution des capitaux.

M. O'Connell: J'aurais une autre question, monsieur le président. Existe-t-il des facteurs internationaux qui pourraient expliquer les niveaux de taux d'intérêt au Canada? Par exemple, il y a des questions de déséquilibre de la balance des paiements dans divers pays qui font monter les taux d'intérêt. S'agit-il d'un point important ou futile, et quelles sont nos chances de nous en tirer?

M. Neufeld: Il est évident qu'à court terme, la balance des paiements aura un effet appréciable sur le taux d'intérêt, et il y a de nombreux exemples dans le passé. Mais, je reviens au point que j'ai présenté ce matin: alors qu'on peut dire que l'écart entre le taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis est resté à peu près constant et indique que nos taux d'intérêt sont assez près de ceux des États-Unis. Je serais beaucoup plus convaincu par cet argument qu'on ne pourrait pas expliquer les taux d'intérêt canadiens par l'inflation canadienne. Si nous avions une période où l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains était resté constant, alors qu'en même temps les taux d'inflation avaient été inférieurs à ceux des États-Unis, alors, j'aurais accueilli avec beaucoup plus d'enthousiasme la thèse que notre taux d'intérêt découle de celui des États-Unis. Je pense qu'il faut garder un esprit ouvert quant à notre aptitude à avoir un meilleur rendement des prix que les États-Unis et ensuite voir si ceci ne nous entraînerait pas à rétrécir l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains.

• 1500

causes them to be. Again, as I say, it would lead me back to the issue that I think we might keep an open mind as to our ability to have a better price performance than the

[Texte]

United States, and then see whether or not this would not lead to some narrowing in the gap between our interest rates and theirs.

Mr. O'Connell: Thank you, Mr. Chairman,

Mr. Danson: Mr. Chairman, I have a specific supplementary question that I would like to ask.

The Vice-Chairman: Is it a short one, Mr. Danson?

Mr. Danson: Yes, it relates directly to Mr. O'Connell's question of isolating areas for lending—he mentioned housing—and that some of the lending in these areas may be inflationary in itself, though we have national objectives insofar as housing is concerned. I really do not know what percentage of the lending is going into housing at the present time but it is high-cost money and it increases the basic cost of living—the basic element—shelter. To what extent is lending in the housing field inflationary, and how does it affect our national objective in this regard?

Dr. Neufeld: First of all, I think that when we say that it is high-cost money, we have to be very sure that we know what we are saying. I bought a house a few years ago, and the interest rate was fairly high, but looking at what house prices have done, I do not call that high-cost money. It is the best investment I ever made.

If you deflate interest rates by inflation you cannot call it high-cost money. It is going to be high-cost money only when we reduce the rate of inflation. To argue that you can explain high inflation because of high costs of money, is to be subject to a number of the limitations which I talked about this morning. I really feel that the anti-inflationary impact of high interest rates tremendously outweighs whatever interest cost portion inflation element there is in moving toward higher interest rates.

The Vice-Chairman: Gentlemen, before we go any further, I would very much like your opinion on the subject of the supplementary question. I am your servant here. To the extent that I permit supplementaries, to that extent I reduce the time allowed for those asking questions.

Is it your wish that there should be supplementary questions? How do you feel about it? Would you prefer that we do not have supplementaries, and that we carry on with each member having his full 20 minutes?

Mr. Harkness: I would suggest that perhaps the best middle course is to allow a supple-

[Interprétation]

M. O'Connell: Merci, monsieur le président.

M. Danson: J'aurais une question supplémentaire, monsieur le président.

Le vice-président: Est-elle courte, monsieur Danson?

M. Danson: Oui. Elle se rattache directement à la question de M. O'Connell. Il a dit comment, dans ces divers secteurs au Canada, nous avions des objectifs en matière d'habitation. Je ne sais pas quel pourcentage des emprunts va à l'habitation présentement, mais l'argent coûte cher, ce qui fait augmenter le coût de la vie. Est-ce qu'il y a un rapport entre le logement et les tensions inflationnistes?

M. Neufeld: Je pense tout d'abord que la cherté de l'argent est une chose qu'il faut bien déterminer. J'ai acheté une maison il y a deux ans et les taux d'intérêt étaient assez élevés à ce moment-là, mais, étant donné le prix de la maison aujourd'hui, je pense que ceci n'a pas coûté cher, et que c'est le meilleur investissement que j'ai pu faire.

Si vous diminuez les taux d'intérêt en augmentant l'inflation, cela ne donnera rien. L'argent sera cher seulement si vous diminuez le taux d'inflation. Et soutenir que, je pars d'un processus complexe, on peut expliquer le haut taux d'inflation à cause de la cherté de l'argent, eh bien! ceci nous entraîne à un certain nombre de limites dont j'ai parlé ce matin. J'ai dit que le taux d'inflation et le taux d'intérêt n'étaient pas nécessairement reliés.

Le vice-président: Messieurs, avant d'aller plus loin je voudrais que vous me disiez ce que vous pensez des questions supplémentaires. Plus j'en accorde, moins il y a de temps pour les poser. Préférez-vous qu'il y ait des questions supplémentaires ou que chaque membre se voit accorder 20 minutes?

M. Harkness: Je proposerais qu'on permette une question supplémentaire à la fin de la

[Text]

mentary only at the end of the 20-minute period, if somebody wishes particularly to ask one at that time.

The Vice-Chairman: What is the feeling of the members?

Mr. Roberts: Mr. Chairman, my feeling is rather different. I think that many of us do wait a long time to ask questions. Not I, today, but I have in the past. I think it is basically unfair to allow supplementaries when they often develop into an exchange of views. I think the person who has the floor at the time must be willing to let a supplementary question be asked from his time-period. I think most of the supplementaries will be answered by the time they get around to the person who wished to ask them in any case.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I am in the middle-of-the-road position, that it be at the end of a person's questioning, if there is time left in the 20-minute period.

Mr. Harkness: Not in the middle of it?

Mr. Danson: No.

The Vice-Chairman: Perhaps, on this basis then, I will permit them at the end of the questioning but I shall deduct the time of that supplementary from the next round that speaker will have. Would this be agreeable?

Mr. Harkness: That is fair.

An. hon. Member: You will need a time-keeper, then.

The Vice-Chairman: Mr. Harkness, followed by Mr. Trudel.

Mr. Harkness: Professor Neufeld, in your Table I on page 2, "Canadian Interest Rates 1965 and 1969", I note that the largest increase was in the bank rate.

Dr. Neufeld: Yes.

Mr. Harkness: And it was materially higher than any of the other rates except the 90-day treasury bills and the chartered bank day-to-day loans.

Dr. Neufeld: Yes.

Mr. Harkness: I think it is quite apparent that any increase in the bank rate has more or less immediate and direct effect on the 90-day treasury bills and the day-to-day bank loans. In fact, this is indicated by the last Bank of Canada weekly financial statistics which show the day-to-day bank loan up

• 1505

pretty close to the 8 per cent, in fact 7.98 per cent in this present week, and the treasury

[Interpretation]

période de 20 minutes, si quelqu'un veut poser une question à ce moment-là.

Le vice-président: Que pensez-vous de cela?

M. Roberts: Eh bien! j'ai une autre idée. Je pense que certains attendent longtemps pour poser des questions et je pense que c'est injuste de permettre ces questions supplémentaires parce que cela devient souvent un échange d'idées. Je pense que la plupart des questions supplémentaires ont interrompu les orateurs.

M. Danson: Monsieur le président, j'ai une position intermédiaire. J'aimerais que ça se fasse après qu'une personne a parlé, s'il reste du temps à la période de 20 minutes.

M. Harkness: Non pendant la période?

M. Danson: Non.

Le vice-président: Peut-être alors, je les permettrai à la fin de la période des questions, mais je déduirai le temps sur la deuxième période de questions.

M. Harkness: Ce serait juste.

Une voix: Vous aurez besoin d'un chronomètre, alors.

Le vice-président: Monsieur Harkness, puis monsieur Trudel.

M. Harkness: Monsieur Neufeld, au tableau 1, à la page 2, je vois que la plus grosse augmentation se situe dans les taux de banque.

M. Neufeld: Oui.

M. Harkness: Les taux sont beaucoup plus élevés que les autres, sauf pour les billets du Trésor de 90 jours et les prêts quotidiens des banques à charte.

M. Neufeld: Oui.

M. Harkness: Il est évident qu'une augmentation du taux bancaire a un effet plus ou moins immédiat sur les billets du Trésor de 90 jours et les prêts quotidiens des banques. Les dernières statistiques hebdomadaires de la Banque du Canada indiquent les prêts bancaires quotidiens qui se rapprochent du 8 p. 100, en fait 7.98 cette semaine-ci, et les billets du Trésor augmentent sans cesse depuis la semaine du 11 septembre, 7.74 à 7.76 à 7.77 cette semaine.

[Texte]

bill notes going up steadily from the week of September 11, 7.74 to 7.76 to this week's 7.77.

My question is: how direct is the influence of that bank rate on the other types of interest rate you have mentioned here, conventional mortgage, industrial bonds, municipal bonds, and so forth.

Dr. Neufeld: My feeling is that the bank rate is a greatly over-rated technique. I think that other devices could serve potentially the same purpose—a red flag from the ceiling of the Bank of Canada would to the same good, I think. The reason for this is that the bank rate in itself does not mean much.

What it really means is what it tells us about what the bank will subsequently do in terms of the management of the cash reserves of the chartered banking system. If the bank rate goes up, and the Bank of Canada did not follow this up with a policy of firm restraint with respect to the cash reserves of the bank, I think it would be only a matter of time before the short-term interest rates that were originally pushed up through expectations of the effect of the bank rate move, would begin to drift down again.

I feel that while on balance the bank rate is as good as other things that one might use to serve the purpose that it is supposed to serve, one should realize that the really big gun of the Bank of Canada is the control of the cash reserves for the banking system and not the bank rate. I think that if the bank, for example, had pushed the bank rate up to 8 per cent where it now is and had not restricted its increase in the supply of money, the impact of the bank rate alone would have been insignificant.

Mr. Harkness: In other words, what you are saying is that it would be insignificant on anything else except the 90-day treasury bills and the chartered banks day-to-day loans.

Dr. Neufeld: Even after a little time in so far as bills are concerned, I think.

Mr. Harkness: Are there any instances in the past five years, particularly, where the change in the bank rate has not produced a change which was a lasting change on these various rates?

Dr. Neufeld: I think that possibly if one looked at the lines closely one would find periods of several months or so when it would be the case, that you could not really explain the bills and the rate movements by what happened to the bank rate. But I think it is probably also the case that usually if the Bank of Canada is doing its job seriously it will in fact back up its bank rate by taking

[Interprétation]

Voici ma question: Quelles est l'influence directe des taux bancaires sur les autres types de taux d'intérêt dont il est fait mention ici, tels les prêts hypothécaires, les billets industriels, les bonds municipaux, et ainsi de suite.

M. Neufeld: Je pense que les taux bancaires constituent une technique surévaluée. Les taux bancaires ne veulent pas dire grand-chose en eux-mêmes.

Tout ce que cela veut dire c'est que c'est un indice de ce que les banques feront de l'argent qui leur est prêté. Si les taux bancaires augmentent et si la Banque du Canada ne fait pas suivre cette hausse par une politique de restrictions en ce qui concerne les réserves en espèces de la banque, je pense que ce serait tout simplement une question de temps avant que les taux commencent à redescendre dans peu de temps.

J'estime que le taux bancaire est un aussi bon indice que n'importe quoi, mais, toutefois, je pense que la Banque du Canada contrôle ses réserves en espèces et non pas ses taux bancaires. Si on avait augmenté les taux bancaires à 8 p. 100, tels qu'ils le sont maintenant et si on n'avait pas restreint les réserves monétaires, je pense qu'alors les taux bancaires auraient été sans importance.

M. Harkness: Autrement dit, ceci n'aurait pas beaucoup d'influence, sauf pour les billets du Trésor à 90 jours et les prêts quotidiens des banques à charte.

M. Neufeld: Même après un peu de temps, pour ce qui est des billets.

M. Harkness: Y a-t-il d'autres exemples au cours des cinq dernières années où le changement des taux bancaires n'a pas entraîné une modification permanente sur ces divers taux?

M. Neufeld: Je pense que l'on constatera que cela a peut-être été le cas pendant certaines périodes. Je crois que la Banque du Canada travaille sérieusement et qu'elle appuie les taux bancaires en prenant les mesures nécessaires en ce qui concerne l'administration de la masse monétaire.

[Text]

appropriate action with respect to the management of cash reserves.

Mr. Harkness: We take the reverse picture; if this bank rate is reduced we will say fairly materially, would you consider the effect of that would be relatively insignificant also?

Dr. Neufeld: If the Bank of Canada tomorrow morning were to reduce its bank rate by 1 per cent and at the same time make an announcement that it was going to continue to pursue a policy of no expansion in the supply of money, I think it would be only a matter of a few days before the bill rate would be just as high as it ever was.

Mr. Harkness: In other words, you do not place much reliance on shall we say the psychological effects of an increase or decrease in the bank rate on the thinking, we will say, of people who are investing, or thinking of investing, or otherwise thinking of selling, and so forth?

Dr. Neufeld: I think that you can fool people only so long, and probably in these matters you can fool bond traders for even a shorter time than most people. If they saw that the bank was continuing to keep the chartered banks on a very tight cash rein, I do not think they would be impressed by changes in the bank rate. I would not know why they should be.

Mr. Harkness: I was not thinking so much of bankers; I was thinking of the general public. In other words, the effect of the bank rate on this general psychological attitude, which I think is pretty universal amongst the Canadian population generally; that inflation is inevitable and this is just a good indicator of the fact that it is inevitable, is that the bank rate keeps going up constantly.

Dr. Neufeld: The reason why I think on balance it is a good idea to retain the system of a fixed bank rate is because I think it can speed up somewhat the impact of cash control. If, for example, the Bank of Canada wished to increase its degree of restraint, as far as the banking system is concerned, it might wish to let people know that it was going to do this, because people would then begin, through expectations, to do things that would achieve the same results as cash restriction would achieve. Therefore, by pushing up the bank rate, the Bank of Canada may in fact be saying—to take a hypothetical case—that over the succeeding weeks it is going to follow a policy of increased cash restraint. The market would immediately anticipate this. Interest rates would go faster, sooner, than they would if it had not pushed up the

[Interpretation]

M. Harkness: Si le taux bancaire est réduit considérablement, diriez-vous que les conséquences seraient peu importantes?

M. Neufeld: Si la Banque du Canada diminuait les taux bancaires de 1 p. 100 et ne faisait pas suivre ceci d'une politique d'expansion des réserves, je pense qu'il ne faudrait attendre que quelques jours avant que les billets du Trésor atteignent également le niveau requis.

M. Harkness: Vous ne tenez donc pas compte des effets psychologiques sur les gens par suite d'une augmentation ou d'une diminution des taux bancaires?

M. Neufeld: Je pense que dans ce domaine on peut essayer de rouler les gens, les agents de change pendant un petit bout de temps. Mais si la banque continuait de resserrer le crédit des banques à charte, le crédit bancaire et les taux bancaires ne changeraient pas.

M. Harkness: Je ne pensais pas tellement aux banquiers, je pensais surtout au public en général. L'effet des taux bancaires sur cette attitude psychologique qui est assez universelle chez la population canadienne, que l'inflation est inévitable et que ceci est un bon indice que c'est inévitable, c'est-à-dire que les taux bancaires augmentent sans cesse.

M. Neufeld: Je pense qu'il faut garder l'idée d'un système de taux bancaire fixe parce que je pense que ceci peut accélérer quelque peu l'impact du contrôle de l'argent. Si, par exemple, la Banque du Canada voulait augmenter ses restrictions sur le système bancaire, elle pourrait vouloir faire savoir ce qu'elle a l'intention de faire parce que les gens pourraient se mettre à penser ou à attendre, des choses qui produiraient le même résultat que la restriction de l'argent.

[Texte]

bank rate, but they would not stay up there if the Bank then did not follow through with a degree of monetary restraint.

Mr. Harkness: In other words, you look upon it as a short-term effect.

Dr. Neufeld: Its effect is short term and it works through acting in the short term on expectations.

Mr. Harkness: I would like to turn to another matter entirely, and this is the situation which Mr. Danson brought up earlier—Germany's interest rate, which they have managed to maintain at a pretty stable rate over the last five years, both for long-term and short-term money. In fact short-term has reduced it considerably. My question, which I do not think was answered by the answers you gave to Mr. Danson, is: what have been the techniques by which the Germans have in effect insulated their interest rates from those of all of the rest of the Western world practically?

Dr. Neufeld: I think it is a matter of degree. I think their rates have gone up, at least most of them have gone up, but they just have not gone up quite so much. I think that in the absence of additional information my own feelings would be that the major reason for this is that they have been able to have a lower rate of inflation than most other countries have. I think the two have gone together.

I caution, however, and I myself was hesitant in putting in some of the numbers because some of the short-term rates move very swiftly, and in the course of the preparation of this memorandum, the German bank Deutsche Bundesbank increased its bank rate. This immediately has short-term effects on short-term interest rates, and your long-term comparisons might change overnight. So I do not want to push the parallel too far. But I think that the major reason why Germany has been able to have a better performance with respect to interest rates is that it has been able to control inflation more successfully.

Mr. Harkness: Of course, I think this is the theme of your entire presentation; that there is this very direct relationship between inflation and interest rates, with which I agree. Even so, if we had controlled inflation here, I do not think that we would have been able to control our interest rates because if money was considerably cheaper here than it was in the United States, you would have a big flow very rapidly between the two countries which

[Interprétation]

M. Harkness: Autrement dit, vous considérez ceci comme avant une conséquence à court terme.

M. Neufeld: En fait, c'est une conséquence à courte échéance d'après les attentes.

M. Harkness: Maintenant je voudrais aborder une autre question. Il s'agit d'une situation que monsieur Danson a soulevée plus tôt. Les taux d'intérêt en Allemagne qui sont restés assez stables au cours des cinq dernières années pour l'argent à court terme et à long terme. En fait, on a même réduit l'argent prêté à court terme. Et voici ma question: quelle méthode les Allemands ont-ils utilisés pour protéger leurs taux d'intérêt de ceux de tous les autres pays du monde occidental?

M. Neufeld: Je pense que c'est une question de degré. La plupart des taux ont monté, mais, en Allemagne, ils ont monté moins, et je pense que, faute de renseignements supplémentaires, je dirais que les Allemands ont réussi à avoir un taux d'inflation plus bas; les deux facteurs sont allés de pair.

Toutefois, je vous mets en garde. Certains taux à court terme augmentent rapidement et, pendant la préparation de ce mémoire, la banque fédérale allemande a augmenté ses taux bancaires. Ceci a eu un effet sur les taux d'intérêt à court terme. Je ne voudrais pas évidemment que le parallèle soit poussé trop loin, mais on peut dire, je pense, que la principale raison pour laquelle l'Allemagne a pu avoir un meilleur rendement, c'est parce qu'ils ont mieux su régler le problème de l'inflation.

M. Harkness: Eh bien, je pense que c'est le thème de votre présentation, qu'il y a un rapport entre l'inflation et les taux d'intérêt. Même si nous avions pu contrôler l'inflation, je pense que nous n'aurions pu contrôler les taux d'intérêt parce que, si l'argent était beaucoup moins cher ici qu'aux États-Unis, nous aurions eu un mouvement rapide de capitaux entre les pays, ce qui aurait brisé cette harmonie.

[Text]

would offset this. This apparently has not happened with Germany in spite of the fact that their interest rates have been considerably lower than some of the other European countries. One would have thought that this money would have been flowing out of Germany in very large quantities in order to take advantage of the higher interest rates there—

• 1515

in Canada, the United States and everywhere else. But apparently this has not happened. What is the answer?

Dr. Neufeld: The answer is simply this, and it relates very directly to some of the points I made this morning. The end consequence of Germany's being more successful in achieving national economic objectives was that it ran into a very special kind of balance of payments problem. Its exports were strong and it began to build up reserves. This generated expectations that the mark was going to be revalued upward, speculative capital started to move in and the end result, as we have seen in the last couple of days, has been an upward revaluation of the German mark.

If we had done the same thing, I think it is quite conceivable that we would have been faced with the same end consequence, that is, lower rates of inflation in Canada, a greater increase in exports, an accumulation of foreign exchange reserves, gradually an anticipation on the part of speculators that the Canadian dollar might be revalued upward, then a sudden inflow of capital in order to take advantage of such an eventuality, and finally an upward revaluation of the Canadian dollar. I would think the sequence might well have been identical with the sequence that we have seen unfold in Germany.

Mr. Harkness: I would be very doubtful, with our particular situation vis-à-vis the United States and the almost daily movement of money to take advantage of a slight change as between the two countries, that this would have taken place in Canada.

In other words, if our interest rates were considerably lower than those of the United States, everybody who had money to invest in this country would be pouring it in to the United States.

Dr. Neufeld: I think that the markets have a way of leaning toward a position of equilibrium, and of course the important element in this process is the adjusting effect of the change in the exchange rate through a combination not just of change in relative interest rates, but a change in exchange rates. You move, I think, toward a position of equi-

[Interpretation]

Mais ceci ne s'applique pas à l'Allemagne où les taux d'intérêt étaient beaucoup plus bas que dans certains autres pays d'Europe. On aurait pu croire que cet argent aurait pu sortir d'Allemagne en grande quantité puisqu'on aurait pu profiter des hauts taux d'argent là-bas, au Canada, aux États-Unis ou ailleurs, mais, apparemment, ceci ne s'est pas produit. Alors, quelle est donc l'explication?

M. Neufeld: C'est assez simple et je l'ai mentionné ce matin. La conséquence ultime de la réussite de l'Allemagne à atteindre ses objectifs économiques nationaux a été un problème de balance des paiements. Les exportations étaient solides et on accumulait des réserves. Ceci a permis de penser qu'on allait réévaluer le mark. Les capitaux ont commencé à affluer et il y a eu la révolution du mark allemand.

Si nous avions fait la même chose, je pense qu'il est tout à fait concevable de penser que nous aurions eu en somme les mêmes résultats finaux, c'est-à-dire taux d'inflation inférieurs, augmentation des exportations, accumulation de réserves étrangères et une anticipation des spéculateurs selon lesquelles le dollar canadien aurait été réévalué. Les capitaux auraient afflué et il y aurait enfin eu une réévaluation du dollar canadien. Je pense que tout ce qui s'est passé en Allemagne aurait pu se passer ici, si nous avions pris les moyens nécessaires.

M. Harkness: Eh bien, je doute un peu de ceci, étant donné notre situation vis-à-vis des États-Unis. Il y a des mouvements constants de capitaux pour tirer parti des changements entre les deux pays.

Autrement dit, si nos taux d'intérêt avaient été plus bas que ceux des États-Unis, tout le monde qui avait de l'argent aurait placé son argent aux États-Unis.

M. Neufeld: Les marchés tendent à atteindre un équilibre et l'élément important dans ce processus est l'effet régulateur du changement du taux de change grâce non seulement à un ajustement des taux d'intérêts relatifs, mais également à un changement des taux d'échange. Il s'établit alors un équilibre des transactions commerciales, des exportations—

[Texte]

librium both with respect to your trade flows, exports-imports, and your capital flows. That is the process that I really have in mind here.

Mr. Harkness: The real reason I was asking any questions about this was to establish whether there were not some particular techniques employed by Germany that we might be able to make use of in this country to improve our situation.

Dr. Neufeld: Yes, I quite agree. This is something that I know very little about. I certainly wish I knew much more than I do. I cannot speak on it, but I think it would be quite interesting to see whether the sort of policy that Germany has followed, which involves doing better than its neighbours, is not something that might not to some extent also be suitable for Canada.

I would not preclude the possibilities that we have something to learn in their experience.

Mr. Harkness: Certainly on the general economic theory as I understand it and the movement of money and so on, it seems to me there must be something else that they have done or some other circumstances they have been able to make use of to create this situation which we have not put our finger on yet.

Dr. Neufeld: Yes, and starting with the fact that they have not had as much inflation as we have.

Mr. Harkness: Yes. To come back to this matter of inflation and productivity, would it be a fair inference or conclusion to draw from your whole presentation that unless productivity on the one hand, and wages, profits and so on on the other hand, come into a better balance than we have at the present time, come closer together, we are going to continue to have something like the rates of inflation we have had and increase in interest rates and so on?

Dr. Neufeld: Yes, I think that is a major conclusion that I would draw and I would illustrate it this way. Over a long period of years the real rate of interest on long-term Government of Canada bonds—the one that I looked at—was of the order of 3.07 per cent. If you want to ask yourself what kind of interest rate levels we wish to have in gener-

[Interprétation]

importations et des mouvements de capitaux. C'est le processus auquel je pense.

M. Harkness: La véritable raison pour laquelle je pose des questions à ce sujet, c'est parce que je veux savoir s'il n'y aurait pas des techniques spéciales qui pourraient être utilisées au Canada pour améliorer notre situation.

M. Neufeld: Eh bien, je suis tout à fait d'accord avec vous. Je ne connais peu cette question, mais j'aimerais certainement en connaître plus long. Les politiques de l'Allemagne impliquaient qu'il fallait faire mieux que les voisins. N'est-ce pas une chose qui, dans une certaine mesure, pourrait convenir au Canada?

Je n'exclus pas la possibilité que nous avons quelque chose à apprendre de cette expérience.

M. Harkness: D'après ce que je connais de la théorie économique que en général et des mouvements de capitaux, l'Allemagne doit avoir fait quelque chose d'autre ou avoir utilisé certaines méthodes pour créer ou utiliser ces situations que nous n'avons pas réussi à découvrir.

M. Neufeld: En fait, il y a eu moins d'inflation en Allemagne qu'ici.

M. Harkness: Pour revenir à cette question de l'inflation et de la productivité, est-ce qu'il serait juste de dire qu'à moins d'établir un équilibre entre la productivité et les salaires et bénéfices, nous aurons encore les mêmes taux d'inflation et les taux d'intérêt continuent de s'accroître.

M. Neufeld: Oui, je pense que c'est la principale conclusion que je tirerais moi-même et je l'illustrerais de la façon suivante: au cours d'une longue période d'années, nous avons eu des obligations à long terme du gouvernement du Canada à 3.07 p. 100. Mais si vous vous demandez quel genre de taux d'intérêt nous voulons avoir d'une façon générale, sans tenir compte des taux à court terme, je vous demande de me dire quelle inflation vous voulez avoir et je vous dirai quel taux d'intérêt vous aurez. Et si vous voulez avoir, par exemple, une inflation de 3 p. 100 par année, je vous dirai que les obligations du Canada seront de 6 p. 100 ou plus.

al, and ignoring short-term movements, then I say, "Well, if you will tell me what inflation you want to have, I will tell you what interest rates you are going to have." And if you settle for 3 per cent inflation per annum, then I would say that this will mean that you have

[Text]

opted for Government of Canada bond yields at around 6 per cent or more. At the same time, I would say that if you opt for an environment of 3 per cent inflation and want to keep it to 3 per cent inflation, then you should also have in that environment wage rate increases somewhere between 6.25 per cent and 6.75 per cent per annum. If you push up your wage rate increases beyond that, you are not going to have 3 per cent inflation and you are not going to have 6 per cent bond yields; you are going to have higher bond yields and higher inflation. Again I am not injecting any sort of argument of the line of causation in this. This is how it all works out together.

Mr. Harkness: Then to put it in the simplest and most brutal terms, if we are going to stop inflation, if we are going to stop a further increase in interest rates, we have to do one of two things. One is to prevent wage increases of anything like the levels that we have had and the other is to increase our productivity. You have already said that the increase of productivity is extremely hard to achieve.

Dr. Neufeld: I would, again, put it differently. I think that if we are going to achieve relative price stability then my feeling is that we are going to have to take the three sorts of general approaches that I mentioned and that the end result of that should be an environment in which you do have lower interest rate levels, an environment in which you do have lower wage rate increases, an environment in which you, in fact, do have lower rates of increases in prices. This, I think, is how I would approach the problem.

Mr. Harkness: Yes, but this can only be achieved really by the two things I mentioned. One is by holding down increases in wage rates to something much lower than we have had in recent years and the other is by some increase in productivity—as much as we can achieve.

Dr. Neufeld: I do not think that a prerequisite for better price performance is an improvement in productivity. I think we can have a much better price performance than we have had without any change in productivity—an improvement in productivity. At the same time I would not argue that if tomorrow we were to knock down wage rate increases, that this would be a sure-fire, guarantee that we would have lower rates of inflation, because if at the same time you had excessive monetary expansion, excessive government spending, you could generate inflationary forces quite handily even though you imposed restraints.

[Interpretation]

D'autre part, j'ajouterais que si vous choisissez un milieu où vous aurez une inflation de 3 p. 100 et si vous voulez la maintenir à 3 p. 100, vous devrez également créer un milieu où les augmentations du taux de la rémunération seront entre 6.25 p. 100 et 6.75 p. 100 par année. Si vous allez plus haut avec les salaires, vous n'aurez pas l'inflation de 3 p. 100 et vous n'aurez pas non plus des obligations à 6 p. 100; ceux-ci seront plus élevés.

M. Harkness: Pour dire ceci d'une façon simple et précise, si on veut arrêter l'inflation et si on veut empêcher une autre augmentation des taux d'intérêt, il faut faire l'une de deux choses. L'une est d'empêcher les augmentations des salaires comme celles que nous avons connues et l'autre est d'augmenter la productivité. Vous avez déjà dit que l'augmentation de la productivité était très difficile à réaliser.

M. Neufeld: Si on veut parvenir à une stabilité relative des prix, j'estime qu'il faudra adopter les trois méthodes que j'ai mentionnées et qui engendreront un milieu où les taux d'intérêt, les augmentations des taux de rémunération et les taux d'augmentation des prix seront faibles.

M. Harkness: Ceci ne peut être réalisé que par les deux choses que j'ai mentionnées, c'est-à-dire diminuer l'augmentation des salaires et ensuite augmenter le plus possible la productivité.

M. Neufeld: Je ne crois pas qu'il faille augmenter la productivité pour avoir de meilleurs prix. Je ne dis pas que, si nous réduisons les augmentations de rémunération, nous aurons une garantie à toutes épreuves que nous aurons un taux plus faible d'inflation parce que si, en même temps, il y avait une expansion monétaire excessive, des dépenses gouvernementales excessives, cela entraînerait des pressions inflationnistes assez facilement en dépit des restrictions.

[Texte]

Mr. Harkness: But at the same time, as a result your wage decreases you may get reduced productivity, which is always a possibility.

Dr. Neufeld: Yes, I do not know the relationship between productivity and rates of change of wages.

Mr. Harkness: I do not know it either, but I am quite sure, from practical experience, that there is a relationship.

You stated that increased productivity was extraordinarily difficult to achieve. This is not true in many industries, is it? Over the whole spectrum it may be true, I do not know, but in certain industries it certainly is not true. The agricultural industry is a great example of an enormous increase in productivity in the last 20 years with far fewer people working in it at the same time.

Dr. Neufeld: I think it is certainly true. I think the reason why we have had the 3 per cent plus productivity increase has been because some industries have had far better performance than that and others have had far worse than that. So this is a sort of average. The reason I am skeptical of your ability to really change that very much, even though you should naturally pursue policies that will do the best you can, the reason I am skeptical of the extent to which you can do that is because there are many areas where it is not

• 1525

all that easy to increase productivity, sharply, quickly, and those are offsetting other areas where already there is occurring a very high increase in productivity. Farming is certainly one of the areas.

Mr. Harkness: I think that is all I have for the moment.

The Chairman: Thank you, Mr. Harkness. I understand Mr. Gillespie mentioned that we will have a coffee break after the next questioner, but I see a problem. As you know the cafeteria closes at four o'clock while the next questioner may not be finished until 3.50 p.m. I think, as I suggested this morning, we should have our coffee break right away. We will resume at 3.50 p.m. in the same room.

RECESS

Mr. Trudel: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: To be followed by Mr. Downey.

Mr. Trudel: I would certainly like to join the other members of the Committee and

[Interprétation]

M. Harkness: Si vous diminuez les taux d'augmentation des salaires, vous auriez peut-être une diminution de la productivité.

M. Neufeld: Peut-être, je ne connais pas très bien le rapport entre les deux.

M. Harkness: Je ne sais pas non plus, mais je suis certain d'après l'expérience pratique qu'il y a un rapport entre ces deux choses-là.

Vous avez déclaré que la productivité était extraordinairement difficile à améliorer. Ce n'est pas vrai pour beaucoup d'industries, n'est-ce pas? Est-ce que, dans doute la gamme des industries, il n'y en a pas où ceci ne s'applique pas? Par exemple, l'agriculture, où il y a une augmentation considérable de la productivité au cours des 20 dernières années et où il a moins d'employés.

M. Neufeld: En fait, dans certaines industries, il y avait un bien meilleur rendement, mais ce n'est pas la moyenne. La raison pour laquelle je suis sceptique en ce qui concerne la possibilité de hausser le niveau de productivité, c'est parce qu'il y a plusieurs secteurs où la productivité ne peut pas augmenter rapidement et ces secteurs évidemment diminuent les gains qu'on peut connaître les autres secteurs. Je crois que l'agriculture est un bon exemple.

M. Harkness: C'est tout ce que j'avais à dire.

Le président: Merci, monsieur Harkness. M. Gillespie a mentionné que nous aurions une pause-café après la prochaine question, mais il y a un problème. La cafétéria ferme à 16 heures et la prochaine question sera terminée à 15 h. 50. Je crois que nous allons prendre la pause tout de suite. Nous reprendrons à 15 h. 50 dans la même salle.

REPRISE DE LA SÉANCE

M. Trudel: Merci, monsieur le président.

Le président: Puis ce sera le tour de M. Downey.

M. Trudel: Je tiens à m'associer aux autres membres du Comité pour féliciter M. Neufeld

[Text]

compliment Dr. Neufeld for his presentation. It is very comprehensive. I would also like to compliment him on the answers that he has given so far.

I believe Mr. Danson raised the question of Germany and Switzerland. There has been quite a discussion in that field and I feel that we could create the same situation in Canada. The question was also raised that we could study further and find the unknown factors because, although we have had very comprehensive answers, I feel there are factors that are not known to us at the present time that could be used in our economy. I would like to get away from that if this is possible, Mr. Chairman, and ask Dr. Neufeld if in the blunt instrument that he is talking about we could not consider another country. I have in mind the banking system that is now being used in Japan where they have a business-banking combines control over their economy and with this system they have been able to generate, in most cases, the liquidity that they required for a tremendous industrial expansion and worldwide competition. I wonder if Dr. Neufeld would like to comment on that?

The Chairman: How would you relate your question to the subject we have for study, Mr. Trudel?

Mr. Trudel: The interest rate, I think, is the general subject we are discussing. I think they have been able to control the interest rate in their own country and their production and this is the reason why I pose the question. If it is out of order, I will withdraw it.

The Chairman: No, no, it is all right.

Dr. Neufeld: I think, sir, that I do not have anything very useful to say. I have read the evidence which was presented to this Committee with respect to Japan in the form of an addenda, I think, but I do not think that I really could add to it. It is a fascinating question, but the problem is that the Japanese capital market has not developed the way ours has developed and it is very difficult to make comparisons between the two. Yet it is certainly obviously the case that Japan is a sort of a shining example of what a nation can accomplish in a relatively short period of years. I do not have the knowledge to isolate those things about the Japanese economy that would explain why their performance has been what it has been.

Mr. Trudel: In posing my question, possibly I did not make it clear enough. I appreciate your answer, but what I was actually trying

[Interpretation]

de son exposé très complet. J'aimerais aussi le féliciter des réponses qu'il a données jusqu'ici.

M. Danson a soulevé, je crois, la question de l'Allemagne et de la Suisse. Nous en avons pas mal parlé, et j'estime que nous pourrions créer la même situation au Canada. Nous avons aussi parlé d'approfondir notre étude et de déterminer les facteurs inconnus, car, bien que nous ayons reçu des réponses très complètes, j'estime qu'il reste des facteurs que nous ne connaissons pas et qui pourraient servir dans notre économie. Je voudrais m'écarter de ce sujet, si c'est possible monsieur le président, et demander à M. Neufeld si, pour l'instrument émué dont il parle, on ne pourrait pas prendre l'exemple d'un autre pays. Je pense du système bancaire que l'on trouve actuellement au Japon, où l'économie est conjointement aux mains des banquiers et des hommes d'affaires, et qui a permis, dans la plupart des cas, d'obtenir les liquidités nécessaires à l'expansion économique gigantesque du pays, ainsi que pour soutenir la concurrence sur les marchés mondiaux. Qu'en pense M. Neufeld?

Le président: En quoi votre question se rattache-t-elle au sujet que nous avons à étudier, monsieur Trudel?

M. Trudel: Le sujet général du débat est, je crois, celui des taux d'intérêt. Je crois qu'au Japon on est parvenu à un contrôle des taux d'intérêt et de la production, et c'est pourquoi j'ai posé la question. Si elle est irrecevable, je peux la retirer.

Le président: Non, c'est très bien.

M. Neufeld: Je regrette de ne pouvoir vous éclairer beaucoup, monsieur. J'ai lu les témoignages qu'à entendus le Comité au sujet du Japon, sous forme de supplément, je crois, mais je ne pense pas avoir grand-chose à y ajouter. C'est une question passionnante. Le problème, toutefois, c'est que le marché des capitaux au Japon ne s'est pas développé de la même manière que le nôtre, et qu'il est donc difficile d'établir des comparaisons entre les deux. Il est évident que le Japon est un exemple frappant de ce que peut accomplir un pays en relativement peu de temps. Mais je n'ai pas les connaissances voulues pour isoler les facteurs de l'économie japonaise qui pourraient expliquer pourquoi ce pays a obtenu de tels résultats.

M. Trudel: En posant ma question, je ne me suis peut-être pas exprimé assez clairement. Je vous remercie de votre réponse. Mais ce

[Texte]

to arrive at was that by this controlled economy—and it was not an easy task to obtain this information, I will grant you this—they find themselves in a surplus position and are now in a position to export capital as well to other markets and compete with Germany, Switzerland and even New York. Therefore, there must be something—that is the reason I posed the question—that has allowed them to develop in this way, although the original intent was not to generate capital for export, but this has been the consequence of their control.

Dr. Neufeld: What explains the consequences is, I think, more difficult. I do not know whether it was control, whether it was the fact that they have been able to adopt and adapt technology at a remarkably fast pace. They have been very aggressive in marketing and all these things are true. I just do not know whether you can isolate one or two things that really stand above so many of these other things that conceivably could explain why their performance has been so unusual. I might say my inability to be very

• 1600

confident about this is shared by numbers of people. A number of studies have been completed that try to identify the reasons for the Japanese performance being so much better than that of almost any country in the world you can mention, in terms of rates of productivity increase and the expansion of their trade, and so on, and I think these studies always get back to very elusive things of the kind that I have mentioned; that is, the rate at which they can adopt and adapt technology; their aggressiveness in developing markets; the way in which they have allocated capital; the priorities they have set for themselves; and all of these things put together.

I realize, sir, this answer is not very helpful to you. I am sorry I cannot give a more helpful one.

Mr. Trudel: Earlier, I believe, Mr. O'Connell raised the question about regional and industrial credits, or directed economy, if you wish, and you have answered that, but could it be that through their banking business control they have been able to use the capital in that way?

Dr. Neufeld: I think what you are possibly suggesting is that if, in Canada, or say, in North America, we had devoted more of our capital to industrial development and less of it to the development of the government sector, we would have had a higher rate of

[Interprétation]

que je voulais dire, c'est que, grâce à ce contrôle de l'économie—et il n'a pas été facile d'obtenir ces renseignements, je vous l'accorde—le Japon se trouve avoir des excédents, et est maintenant, de plus, en mesure d'exporter des capitaux vers d'autres marchés, et de soutenir la concurrence de l'Allemagne, de la Suisse et même de New York. Il doit donc y avoir quelque chose—c'est pourquoi j'ai posé cette question—qui lui a permis d'en arriver là. L'intention première du Japon n'était pas de parvenir à exporter des capitaux, mais c'est là le résultat de son contrôle de l'économie.

M. Neufeld: Les causes en sont, je crois, plus difficiles à déterminer. Je ne sais pas si c'est le contrôle de l'économie, ou le fait que le Japon ait réussi à adopter la technologie et à s'y adapter de façon aussi rapide. Il est aussi allé vraiment de l'avant pour vendre ses produits sur le marché. Tout cela est vrai. Je ne sais pas si l'on peut isoler un ou deux facteurs qui expliquent vraiment mieux que tous les autres le succès remarquable de ce pays. Je dois dire que beaucoup d'autres personnes partagent les doutes que j'entretiens à ce sujet. Des études ont cherché à identifier les raisons pour lesquelles le rendement japonais est tellement supérieur à celui de presque n'importe quel pays du monde, pour ce qui est de l'augmentation de la production et l'expansion de leur commerce etc; et ces études n'en arrivent jamais à des conclusions très claires: c'est-à-dire le rythme auquel ils adoptent et adaptent la technologie; l'agressivité dont ils font preuve pour trouver des débouchés; la façon dont ils ont réparti les capitaux; les priorités qu'ils se sont fixées; et tous ces facteurs mis ensemble sont peut-être l'explication. Je me rends compte que ma réponse ne vous éclaire pas beaucoup et je m'en excuse.

M. Trudel: M. O'Connell a posé une question au sujet du crédit sur le plan régional et industriel, ou si vous voulez sur une économie dirigée, et vous y avez répondu, mais se peut-il que les banques, par leur contrôle sur les capitaux aient pu utiliser les capitaux de cette façon?

M. Neufeld: Ce que vous voulez dire, je suppose, c'est que si au Canada ou en Amérique du Nord nous avions consacré une plus forte part de nos capitaux au développement industriel et moins au développement du secteur gouvernemental, nous aurions eu une

[Text]

productivity increase. I just do not know if that is true or not.

We have, by almost any standard, a remarkably well-developed capital market. In terms of the nature of the financial institutions, the intermediaries, the marketing institutional arrangements; and in terms of the financial instruments that are issued and traded—using any of these as a criterion, we have by almost any standard a very well developed capital market.

To say that we would have been clearly better off if we had had different priorities—that is, a different pattern of distribution of capital—I just do not know. I think it would be very difficult to say that we would have been better off if we had had, say, a smaller government sector than we have in fact had.

Mr. Trudel: I now go to another area completely, Mr. Chairman. When we were discussing Germany I believe my next question was raised, but the answer may have escaped me. The outflow of capital from Germany does not seem to have happened as fast as it could have although the interest rate that they were charging was far more attractive than the rate in New York or the other markets—possibly London. Have you any explanation for that? Possibly I missed that answer.

Dr. Neufeld: The outflow of capital from Germany?

Mr. Trudel: From Germany to other countries.

Dr. Neufeld: I think it is explained almost entirely by expectations of an upward revaluation of the German mark. Speculators thought they might make 10 per cent, I suppose, and by moving their funds to, say, New York or to London they might have had a couple of percentage points higher yield over the course of a year; but if they missed a 10 per cent gain through an upward revaluation of the mark that would much more than offset the alternative rewards of investing in securities. Therefore, I think it is basically the expectation of the upward revaluation of the mark that explains why you had the inflow of capital into Germany even though German interest rates were not relatively high.

Mr. Trudel: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Trudel. Mr. Downey?

Mr. Downey: Doctor, I would like to congratulate you on your complete knowledge of

[Interpretation]

plus forte augmentation de la productivité. Eh bien, je ne sais pas si c'est vrai.

Nous avons un marché de capitaux fort bien développé en fonction des institutions financières, et du régime de ventes; et grâce aux instruments financiers qui sont émis et échangés, utilisant n'importe lequel comme critère, nous avons un marché des capitaux fort bien développé. Dire que nous nous serions mieux tiré d'affaires, si nous avions établi d'autres priorités, si nos capitaux avaient été distribués autrement, je n'en sais rien. Il est très difficile de dire que nous aurions été en meilleure position si nous avions eu un secteur gouvernemental moins important qu'il ne l'était en fait.

M. Trudel: A présent, je touche un domaine tout à fait différent, monsieur le président. Lorsque nous avons parlé de l'Allemagne, la réponse à la question qui a été posée m'a peut-être échappé. L'afflux de capitaux de l'Allemagne vers l'extérieur ne semble pas s'être produit aussi rapidement qu'on aurait pu s'y attendre, bien que les taux d'intérêt qu'ils exigeaient étaient beaucoup plus attrayants que ceux du marché de New York ou d'ailleurs et peut-être Londres. Est-ce que vous pouvez expliquer cela? J'ai peut-être manqué votre réponse.

M. Neufeld: Vous voulez dire les capitaux qui sortent d'Allemagne.

M. Trudel: D'Allemagne vers les autres pays.

M. Neufeld: Cela dépendrait dans une large mesure du fait qu'on s'attendait à une réévaluation du mark allemand. Les spéculateurs ont cru qu'ils auraient pu réaliser des bénéfices de 10 p. 100 peut-être en déplaçant ces fonds vers New York ou Londres. Ils auraient pu obtenir 1 ou 2 p. 100 de plus dans l'espace d'une année; mais s'ils ont raté un profit de 10 p. 100 par suite d'une réévaluation du mark vers le haut, cela aurait plus que compensé les bénéfices qu'ils auraient retirés s'ils avaient investi dans les valeurs. C'est pourquoi, je pense que ce sont les prévisions, en somme d'une réévaluation du mark qui ont attiré les capitaux vers l'Allemagne même si les taux d'intérêt allemands n'étaient pas si élevés.

M. Trudel: Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Trudel. Monsieur Downey.

M. Downey: Monsieur Neufeld, je vous félicite de votre profonde connaissance de la

[Texte]

the field in which you are involved. A great many of the questions that arose in my mind have been answered.

I would like to draw to the attention of the group—this continues from what Mr. Lambert spoke of this morning—some figures from the consumer price index. I have figures here going back to 1913, and I see that the most spectacular jump was in the 1946, 1947, 1948 area. From 1946 to 1948 the index jumped 20 points, which would seem to be even more serious than it is today, although certainly in this range.

It crossed my mind that you might have some comments to make on taxing methods and tax structures and how they might be used to curb inflation. Have you any comments you wish to make in this area?

Dr. Neufeld: I suppose the only comment I could make is that through the use of the taxation techniques—the changes in the rate of taxation as well as changes in government expenditures—it is possible to exert a powerful deflationary impact on the economy, or expansionary impact on the economy as a result of the employment of fiscal policy.

I would also say that my reading of the record of the last couple of years is that fiscal policy, or the government sector, has in fact moved into a fairly substantial deflationary stance; in other words, that through the use of tax rate changes and government expenditure changes the budget has been put into a position where it is exercising a deflationary impact. I think it is basically in this way that tax changes can be used to combat inflation.

Whether or not changes in the structure of taxes can be used to fight inflation—that is, changes in tax rates without changing the total tax take—is another issue. I rather doubt one can go very far in using that kind of tax policy to combat inflation, apart from the sorts of tax policies that I alluded to earlier; that is, those relating to, say, a tax on corporate cash flows—temporary tax on corporate cash flows—which might have the effect of reducing the availability of internal funds to corporations at a period of excessive acceleration in business capital spending. That is one area I can see where not just changes in the total tax take but also changes in the pattern of tax rates might have some deflationary impact.

Mr. Downey: Do you have in mind anything particular that might increase productivity? We have had a tendency, of course, to lessen work incentives. Have you any com-

[Interprétation]

question dont vous nous avez parlé. Un bon nombre de questions que je voulais poser ont été traitées.

Je voudrais attirer l'attention de mes collègues ici, à la suite de ce que M. Lambert a dit ce matin, sur certains chiffres de l'indice des prix. J'ai des chiffres ici qui remontent à 1913, et je constate que le saut le plus spectaculaire s'est produit en 1946, 1947, et en 1948. De 1946 à 1948, l'indice a grimpé de 20 points, ce qui est encore plus grave qu'à l'heure actuelle, j'imagine. Je me suis dit que peut-être vous voudriez faire quelques commentaires au sujet des méthodes de taxation et du régime fiscal, de la façon dont on peut s'en servir pour combattre l'inflation. Pourriez-vous formuler quelques commentaires là-dessus?

M. Neufeld: Tout ce que je puis dire, c'est que, par le recours à des moyens fiscaux et par des modifications des taux d'imposition et des dépenses gouvernementales, il est possible d'exercer une influence nettement déflationniste sur l'économie par suite du recours à cette politique fiscale.

Je puis ajouter que, en me reportant aux deux dernières années, j'ai constaté que cette politique fiscale, ou secteur gouvernemental s'est faite plutôt du côté de la déflation; autrement dit, par des changements apportés au régime fiscal et aux dépenses du gouvernement, le budget exerce une influence déflationniste. C'est en somme de cette façon que les changements fiscaux peuvent être utilisés pour combattre ou enrayer l'inflation.

Quant à savoir si des changements dans la structure fiscale peuvent être utilisés pour enrayer l'inflation, c'est-à-dire des changements dans le pourcentage d'impôt sans changer l'assiette fiscale, c'est une autre affaire. Je doute qu'on puisse aller très loin dans cette voie pour enrayer l'inflation, sauf évidemment, les politiques fiscales dont j'ai déjà parlé; c'est-à-dire des politiques qui porteraient sur le mouvement des capitaux qui peut avoir pour effet de réduire l'accessibilité de fonds aux sociétés, à un moment où l'on constate une augmentation excessive des dépenses de capitaux d'affaires. C'est donc un secteur où je constate qu'une certaine influence déflationniste peut s'opérer en modifiant non seulement l'assiette fiscale, mais aussi les taux d'imposition.

M. Downey: Envisagez-vous des moyens en particulier pour accroître la productivité? Nous avons été parfois enclins à réduire les primes à la production. Croyez-vous qu'il

[Text]

ments to make in this area on where it would be possible to increase incentives and yet provide the necessary funds?

• 1610

Dr. Neufeld: I think the general direction of my argument has been towards productivity improvement; that the sort of improvement in productivity that you could achieve, by whatever means, is not likely to make much of a contribution to combating inflation in the short run, because the improvement in productivity that is possible is small relative to the inflation gap that exists, as well as the other points that I elaborated on earlier. Therefore, I do not think productivity improvement can help us very much in controlling inflation in the short run.

The question whether you could achieve productivity increases by changing the sorts of incentives through changing the tax structure is another issue. I just do not know. There is the body of opinion that argues that people who are taxed heavily do not work so hard, and another body of opinion that says that basically people like work and they will work hard even if they are taxed heavily. I do not really know where the truth lies in this area. I think it is a very complex area. I remember that the Carter Commission Report seemed to be making the argument that no one should pay more than 50 per cent in taxes. Presumably in the back of their minds was some sort of idea of the effect that excessively high rates would have on incentives, but I do not think I can be very helpful to you on this issue.

Mr. Downey: In the course of the day the productivity of the Germans—and I believe the Japanese as well—has been brought up several times. When you are in Germany you are increasingly aware of a different psychological attitude towards work. Do you feel that this is because of the economic climate or just the climate? What is it that we lack that they do not?

The Chairman: Are you relating that to the interest rate, Mr. Downey? If Professor Neufeld wants to reply, it is up to him, but...

Dr. Neufeld: I could not really relate it to the rate of interest unless one got into some rather pure aspects of the theory of the rate of interest, which probably would not be too useful, nor can I really be very helpful in saying what the basic differences in characteristics are between the average Canadian and the average German. I think we have some regional problems that they do not have, and they are a different people from us,

[Interpretation]

serait possible d'accroître les stimulants tout en assurant les fonds nécessaires?

M. Neufeld: Mon argumentation porte de façon générale sur l'augmentation de la productivité, c'est-à-dire qu'une sorte d'amélioration de la productivité que vous pourriez réaliser par quelque moyen que ce soit, ne contribuera pas largement à la lutte contre l'inflation à court terme, parce que l'accroissement de productivité qui est possible est faible par rapport à l'envergure de l'inflation et aux autres détails que j'ai donnés là-dessus plutôt tôt. Par conséquent, je ne crois pas qu'une amélioration de la productivité puisse contribuer largement à court terme à combattre l'inflation.

Évidemment, la question de savoir si vous pourriez accroître la productivité en modifiant ou en changeant le genre de stimulant par un changement dans la structure fiscale, est un autre problème. Je ne puis me déclarer là-dessus. Certains prétendent que ceux qui sont taxés lourdement travaillent moins fort; d'autres sont d'avis qu'en principe les gens aiment à travailler et qu'ils travailleront dur même s'ils sont taxés lourdement. Franchement, je ne le sais pas. Je ne sais pas où se trouve la vérité. La Commission Carter dans son rapport semble soutenir que personne ne doit payer plus de la moitié de son revenu en impôts. Sans doute on pensait aux effets que des tarifs trop élevés peuvent avoir sur la productivité, mais je n'ai pas d'idée fixe là-dessus.

M. Downey: A plusieurs reprises aujourd'hui, il a été question de la productivité des Allemands ainsi que de celle des Japonais. Lorsque vous êtes en Allemagne, vous êtes de plus en plus conscient de la différence psychologique à l'égard du travail. Attribuez-vous cela au climat économique ou simplement au climat? Ont-ils par hasard quelque chose que nous n'avons pas chez nous?

Le président: Est-ce que vous rattachez ceci à la question des taux d'intérêt, monsieur Downey? Si M. Neufeld veut bien répondre, c'est à lui de décider, mais...

M. Neufeld: Je ne peux pas relier ça vraiment aux taux d'intérêt, à moins qu'on ne s'engage dans certains aspects purement théoriques du taux d'intérêt, ce qui ne serait pas très utile de toute façon et je ne pourrais pas non plus vous donner les principales caractéristiques entre le Canadien moyen et l'Allemand moyen. Je pense qu'il s'agit là de certains problèmes régionaux que les Allemands n'ont pas. Ce sont des gens différents

[Texte]

but again I think you are asking very difficult questions and I cannot really answer in any helpful way.

Mr. Downey: You do not feel there is anything you can put your finger on in the monetary or economic structure that would lead to this productivity increase over ours?

Dr. Neufeld: I doubt there is anything in the monetary area that explains the higher rate of improvement of productivity in Germany compared with North America generally. I doubt that it lies in that area.

Mr. Downey: I just have one final question. Do you feel that the Bank of Canada should have more control over the money supply and the system? What is your thinking on this?

Dr. Neufeld: No, I do not think it should have more control. I think it has very effective control right now. It can do pretty well what it wants to do. As a result of the last amendment to the Bank Act and the Bank of Canada Act they were permitted to not only use secondary reserve ratios but they also required the banks to do their averaging with respect to statutory cash ratios over a shorter period. The banks now have to average twice a month rather than once a month. So, all things considered, I think the Bank of Canada has such effective control over the money supply that there is really no need to introduce any changes that will increase its control. As I say, I think its control is almost complete.

Mr. Downey: Thank you.

Mr. Roberts: I have a supplementary, Mr. Chairman.

The Chairman: Yes, Mr. Roberts.

Mr. Roberts: Could the argument not be made that the Bank of Canada should have more powers in relation to the near banks—rather than the banks—trust companies, and so on? These institutions have a role to play in relation to the money supply and the Bank of Canada is not really able to use the same kind of powers of persuasion that it can with the banks.

Dr. Neufeld: There was a period in the development of the literature surrounding monetary controls in the development of capi-

[Interprétation]

de nous bien sûr, mais je le répète, vous me posez une question très difficile et je ne peux vraiment pas y répondre de façon utile.

M. Downey: Vous ne croyez pas pouvoir trouver quelque chose dans le régime monétaire et économique qui puisse expliquer la supériorité de la productivité allemande comparativement à la nôtre?

M. Neufeld: Je doute qu'il y ait quelque chose dans le secteur monétaire qui explique la supériorité du taux d'amélioration de la productivité en Allemagne comparativement à celui de l'Amérique du Nord en général. Je doute qu'on puisse trouver la réponse dans ce secteur.

M. Downey: Une dernière question. Estimez-vous que la Banque du Canada devrait avoir un contrôle plus serré sur la réserve monétaire et sur le système? Quelle est votre opinion là-dessus?

M. Neufeld: Non, je ne pense pas qu'elle devrait avoir plus de contrôle. Je crois que le contrôle est déjà très bon en ce moment. Elle peut très bien réaliser ce qu'elle veut faire. En somme, par suite des dernières modifications à la Loi des Banques, et à la Loi de la Banque du Canada, ils avaient acquis le droit d'utiliser non seulement des taux de réserve secondaires, mais ces modifications obligeaient les banques à effectuer leurs moyennes relativement au coefficient statutaire en espèces sur une plus courte période. Actuellement, les banques doivent faire leurs moyennes deux fois par mois plutôt qu'une fois par mois. Tout bien considéré, je pense donc que la Banque du Canada exerce un contrôle tellement efficace sur la réserve monétaire qu'il n'y a pas lieu d'apporter des modifications pour accroître le contrôle ou la surveillance. Ce contrôle est déjà satisfaisant.

M. Downey: Merci.

M. Roberts: J'aimerais poser une autre question.

Le président: Oui, monsieur Roberts.

M. Roberts: Ne peut-on pas prétendre que la Banque du Canada pourrait jouir de pouvoirs plus étendus vis-à-vis des quasi-banques plutôt que les banques, les compagnies de fiducie, etc? Ces institutions ont un rôle à jouer dans le domaine de la réserve monétaire et la Banque du Canada n'a vraiment pas les mêmes pouvoirs de persuasion qu'elle n'en dispose vis-à-vis des banques.

M. Neufeld: Il était une période où tout ce qui s'est écrit à ce sujet-là au sujet des contrôles monétaires et des marchés de capi-

[Text]

tal markets that for a short period led to a sort of dominant view that the authority of central banks should be extended to what you referred to as near banks. Then I think people sort of took the view that perhaps it would be a good idea to test this hypothesis, and essentially what they did was to examine the extent to which non-bank intermediaries did act in a volatile, cyclically destabilizing manner. I think the Royal Commission on Banking and Finance also examined this issue and I think the end result of this examination was that non-bank financial intermediaries really do not act in an obviously seriously cyclically unstabilizing manner and that therefore the central bank not only has control over just the commercial banks but indirectly, through the indirect impact of its actions on capital markets, it has control over the operations of non-bank intermediaries as well.

I think this is probably a reasonably accurate summary of the consensus among monetary economists in this area.

Mr. Roberts: Thank you.

The Chairman: Is this a supplementary question, Mr. Danson, or a line of questioning?

Mr. Danson : A line of questioning.

M. Noël: Monsieur Neufeld dans votre sommaire et conclusion à la page 15, numéro 3, vous dites ici:

3. There is fairly convincing evidence that high interest rates in Canada are explained by the high rates of inflation in Canada; that the slightly greater increase in interest rates in Canada compared with the United States may be explained by the slightly greater rate of inflation in Canada;...

Tout cela découle du fait que l'inflation serait la cause prédominante des taux d'intérêt élevés. Voici ma question: Quelles sont les causes de l'inflation? Elle est d'ordre très général, je l'admets, et je crois qu'on ne peut pas combattre la poussée des intérêts vers la hausse si on ne combat pas la cause de l'inflation. Il y a une relation de cause à effet.

Dr. Neufeld: I agree entirely that if the logic of my argument is accepted, then there is a certain priority on determining what causes inflation, because the conclusion would certainly be that if you wish to reduce rates of interest then you should attack the causes of inflation. I think that is exactly the way it should be put.

I think that the causes of inflation can be, as economists customarily do, divided into

[Interpretation]

taux nous a portés à croire que l'autorité des banques centrales devrait s'étendre également aux quasi-banques. Puis, les gens ont pensé que ça serait peut-être une bonne idée que d'examiner dans quelle mesure les institutions intermédiaires non-bancaires agissaient de façon déstabilisante. Je pense que la Commission royale d'enquête sur les affaires bancaires et financières a également étudié cette question, et, finalement, on a conclu à la suite de cet examen que les institutions intermédiaires financières n'agissaient pas de façon déstabilisante et que, par conséquent, la banque centrale exerce un contrôle, non seulement sur les banques commerciales, mais indirectement aussi par son influence sur le marché des capitaux; elle dispose d'un contrôle sur les sociétés intermédiaires non-bancaires. Ceci résume à peu près je pense ce que pensent les économistes dans le domaine monétaire.

M. Roberts: Merci.

Le président: S'agit-il d'une question supplémentaire, ou régulière?

M. Danson: C'est une question régulière.

Mr. Noël: Mr. Neufeld, in your summary and your conclusion on page 15, No. 3, you say here:

3. Il existe des preuves assez convaincantes que les taux élevés d'intérêt s'expliquent par le taux élevé d'inflation au Canada et que, la légère augmentation des taux d'intérêt au Canada, comparativement à ceux des États-Unis s'explique par le taux d'inflation légèrement supérieur au Canada...

All this results from the fact that inflation would be the main cause for the high rates of interest. This is my question: What are the causes of inflation? It is a very general nature, I admit, and I think that we cannot fight the high rates of interest push if we do not fight the cause of inflation. There is a relationship between cause and effect.

M. Neufeld: Je conviens que si l'on accepte mon argument, il existe donc une certaine priorité pour déterminer ce qui cause l'inflation, parce que la conclusion sera certainement que si vous voulez abaissez les taux d'intérêt vous devez vous attaquer aux causes de l'inflation. C'est exactement la façon dont il faut poser le problème.

Je pense que la cause de l'inflation, comme les économistes le font d'ordinaire, peut se

[Texte]

two broad groups, and under those two broad groups there are some subgroups. The two broad groups are, first, demand pull inflation and, second, supply inflation or cost push inflation. Under demand pull inflation I think you could have a couple of subgroups, such as simply a general scarcity of resources in relation to the demand for them. Another subgroup is scarcities in certain areas, that is,

•1620

bottleneck inflation in certain areas. Under the subgroup of cost push inflation, the list might be extended somewhat.

I have referred to the fact that from time to time we are heavily influenced by price increases in other countries, and I would refer this to the subspecies of import price push inflation. Also I think there is a period when, because of the nature of the environment which is complex it is possible for profits to rise beyond their long term normal level and, therefore, to lie behind price movement in that stage. I would refer to this as the subspecies profit push inflation.

Then there is also a period when wage rate increases are much greater than the growth of national income, the share of income going to wages goes well above their long term normal and long term sustainable level and I would refer to this period as wage push inflation. I think the real problem is to try to be confident about how these various elements are related one to another. I do not think that we know specifically how they are related one to another and this is why I think we should accept the fact, at least I do accept the fact, that these various forces from time to time are important and from time to time their relative importance changes and that a total approach to inflation must take into account both that there are multiple forces involved and that the relative importance of individual forces changes from time to time, certainly over the course of a business cycle.

Recognizing that there are these differences and the relative importance of these various inflation changes over the cycle, the logical implication of this I think, is that we have to have techniques that are effective in dealing with each one of these species and sub-species of inflation. The comments I made about the sorts of approach that might be taken to

[Interprétation]

diviser en deux grands groupes, et sous ces deux chapitres, on retrouve des sous-groupes. Ces deux grands groupes sont d'abord l'inflation due à la demande, et ensuite l'inflation causée par l'offre ou l'inflation due à la hausse des prix. Sous l'«Inflation due à la demande», je pense qu'il y a deux groupes: la rareté générale des ressources par rapport à la demande, et un autre sous-groupe, la rareté

dans certains secteurs: par exemple, une inflation prédominante dans certains secteurs. Dans le sous-groupe de l'inflation due à la hausse des prix, on peut allonger la liste quelque peu.

J'ai parlé du fait que de temps à autre l'augmentation des prix dans d'autres pays nous affecte beaucoup trop; et j'attribuerais cet état de chose à l'inflation causée par les prix d'importation. Aussi, je pense qu'il existe une période où, à cause de la nature du milieu où nous vivons et qui est assez complexe, il est possible que les profits augmentent au-delà du niveau normalement prévu à long terme, et que par conséquent, ils se trouvent en deçà du mouvement des prix à ce niveau-là. Je considérerais cela comme étant une inflation due aux profits.

Il y a également une période au cours de laquelle les augmentations des salaires sont beaucoup plus importantes que l'accroissement du revenu national, une partie du revenu absorbée par les salaires dépasse largement le niveau normal à long terme, et le niveau normal permanent, ce qui à mon avis est une inflation due à la poussée des salaires. Donc, je pense que le véritable problème est celui de connaître le rapport qui existe entre ces divers éléments. A mon avis, nous ne savons pas jusqu'à quel point ces éléments sont reliés les uns aux autres et c'est pourquoi je pense que nous devrions accepter le fait, du moins moi je l'accepte, que ces diverses forces ou tensions sont importantes de temps à autre, et que de temps à autre leur importance relative change et qu'une politique globale contre l'inflation doit tenir compte du fait qu'il y a d'abord des forces multiples en jeu et que l'importance relative des forces individuelles changent de temps à autre, certainement tout le long d'un cycle d'affaires.

En reconnaissant donc qu'il s'agit là de ces différences et que ces causes sont importantes dans le cycle économique, il faut logiquement déduire qu'il faut disposer de rouages qui nous permettraient de faire face à toutes ces différentes sortes d'inflation. Ce que j'ai dit au sujet des méthodes à adopter pour mieux répondre à la question de l'inflation constitue,

[Text]

improve our ability to deal with inflation, I think, are a recognition of the fact that in my view, others may disagree with me, but in my view we do have different kinds of inflationary forces.

M. Noël: Une autre question, monsieur Neufeld. Je comprends très bien que les forces que vous appelez *demand push* ne sont pas pleinement en application à l'heure actuelle, je crois, mais que c'est plutôt le *cost push* ou encore les *cost pushes*. J'ai une question à vous poser. Vous dites que le *cost push* nous vient d'autres contrées, d'autres pays, nous vient du *profit push*, du *wage push*, de la relation qui existe entre ces différentes poussées; pouvons-nous penser ici, au Canada, avec une population faisant preuve de la meilleure volonté au monde, pouvons-nous penser, dis-je que nous pourrions combattre l'inflation indépendamment de ce que font nos amis du Sud, les États-Unis?

• 1625

Dr. Neufeld: Yes, I think it is possible to do that. At least I think it is possible for us to get to a point where we are not having worse cost push inflation than in the United States and I think that in the last several years the evidence really is that probably the cost push forces in Canada have been worse than in the United States. I say this because of a point I made earlier that we finally have reached a position where we are not inflating faster than the United States, but we have done it only at the expense of a higher unemployment rate and so it would seem to me to hold out the possibility that we have had to counteract stronger cost push forces which have resulted in a higher level of unemployment and only because we have countered stronger cost push forces and accepted a high rate of unemployment have we been able to keep our inflation down to U.S. rates of increases.

Therefore, I think our first objective is to say that surely there is no reason why we should not try to reduce our cost push problem down to the level of the U.S. cost push problem. After that I think we should have an open mind about our ability to do even better than that, but right now I think we are caught in a real dilemma because we are using the traditional aggregate demand or demand pull oriented control techniques to combat cost push inflation which you can do and it will work as long as you accept a higher unemployment rate. That is the point. There is no reason to believe that we cannot counteract cost push relation, rely entirely on aggregate demand oriented techniques of monetary and fiscal policy as long as we are

[Interpretation]

je pense, une reconnaissance du fait, d'autres ne seraient pas du même avis, qu'il existe divers types de causes d'inflation.

Mr. Noël: Another question, Mr. Neufeld. I understand very well that the forces which you call demand push are not fully applied at the present time, but that it is rather the cost push or the cost pushes that are involved.

I would like to ask you a question. You say that cost-push comes from other countries, from the profit push, the wage push, and the relationship between these various pushes. Now, where Canada is concerned, can we expect, with a population showing the best of good will, that it will be possible to fight inflation independently of what is done in the United States?

M. Neufeld: Oui, c'est possible, en fait. En tous les cas, je pense que c'est possible d'en venir au point où nous ne serions pas dans une situation pire que celle des États-Unis à l'égard de l'inflation due à la poussée des prix. Au cours des dernières années, on a la preuve que cette inflation était plus forte au Canada qu'aux États-Unis. Si je dis cela, c'est que j'ai déjà mentionné que nous avons atteint finalement une position où notre inflation n'est pas plus aiguë que celle des États-Unis, mais nous l'avons fait simplement au prix d'une augmentation du chômage et par conséquent nous avons dû adopter des mesures contre-inflationnistes qui ont eu pour résultat d'accroître le chômage, et c'est uniquement pour avoir pris ces mesures et accepté l'augmentation du taux de chômage que nous n'avons pas pu ainsi maintenir notre taux d'inflation inférieur à celui des États-Unis.

C'est pourquoi, je pense que notre premier objectif serait de dire qu'il n'y a certainement pas de raison pour laquelle nous ne devrions pas essayer d'atténuer le problème de la poussée inflationniste pour la porter au même niveau que celle des États-Unis. Ensuite, je pense que nous devrions faire preuve de largesse d'esprit pour faire encore mieux, mais, à l'heure actuelle, je pense que nous sommes pris dans un dilemme car nous utilisons ici la méthode traditionnelle ou des techniques de contrôle de l'inflation due à la demande pour combattre la poussée des prix, et cela vous pourriez le faire avec succès pourvu que vous acceptiez un taux de chômage plus élevé. Tout est là. Il n'y a pas de raisons pour lesquelles nous ne pourrions pas contrer cette

[Texte]

prepared to accept the higher unemployment rate that that brings.

Where I see the challenge for us is to try to develop cost push oriented techniques, put them alongside the demand pull techniques, so that we will achieve not only in the first instance an inflation experience that is as good as the United States, but also an employment experience that is as good as the United States and then, hopefully, pursue this approach to just find out whether or not it is possible for us, through the use of these comprehensive techniques, to do better than the U.S. Right now we have not developed the cost push techniques. We worry about the high rate of inflation. It seems, therefore, that we have opted in using the demand pull techniques to counter cost push inflation and have accepted the unemployment consequences. Frankly I do not see any alternative, although it rather makes me sad to think that the economic profession and the profession of monetary and fiscal comptrollers have not done better than that and have not learned more than this over the last ten years, but there it is.

Le président: Monsieur Noël.

M. Noël: Monsieur Neufeld, je crois que l'on peut dire que depuis une quinzaine d'années, à l'exception de quelques-unes où un certain ralentissement s'est fait sentir, nous avons vécu une période d'engraissement, et je crois que la cure à appliquer présentement, c'est une cure d'amaigrissement. Alors, mettons de côté les mesures fiscales que nous connaissons, la politique monétaire que nous sommes censés connaître, et dites-nous quels seraient, d'après vous, par ordre de priorité, les moyens à prendre pour combattre l'inflation, ne faites qu'une simple énumération des moyens à prendre, en dehors de ceux que je viens de donner, pour combattre l'inflation? Car en luttant contre l'inflation, nous réussirons à faire baisser les taux d'intérêt. Si vous me permettez de vous poser cette question.

Dr. Neufeld: I do not think I can add to the means I discussed earlier that in the short run because we do not have any tried and true techniques available to us yet for combatting cost push inflation, in the short run the means available to us, I think, are probably going to be limited to monetary and fiscal policy and various aspects of monetary and fiscal policy—credit restraint, high interest rates, a move towards a budget surplus and so on. That, I think, is what we have to rely on in the short run.

[Interprétation]

inflation des prix, et s'en remettre aux techniques de la politique monétaire et fiscale, pourvu que nous soyons disposés à accepter le taux élevé de chômage que cela entraîne.

Pour nous, le défi c'est d'essayer de mettre au point des techniques contre la poussée des prix et les mettre parallèles aux techniques contre la poussée de la demande, pour que nous parvenions d'abord non seulement à un niveau d'expérience aussi bon que celui des États-Unis, mais aussi une aussi bonne expérience en matière d'emploi. Et poursuivre cette tactique pour voir s'il ne nous serait pas possible d'utiliser toutes ces techniques globales pour faire mieux encore que les Américains. A l'heure actuelle, nous n'avons pas mis au point ces techniques concernant les mesures contre-inflationnistes. Nous nous inquiétons du haut taux de l'inflation. Il semble donc que nous avons opté pour les techniques de contre-mesures inflationnistes dues à la demande pour contre la poussée des prix, et avons accepté les conséquences dues au chômage. Franchement, je ne trouve pas d'autres solutions, bien qu'il me fasse bien de la peine de constater que les contrôleurs dans la profession de l'économie n'ont pas pu mieux faire et n'ont pas tiré de leçon lors des dix dernières années. Mais c'est là la réalité.

The Chairman: Mr. Noël.

Mr. Noël: Mr. Neufeld, it can be said, I think, that during the last 15 years, excepting perhaps a few years where we have had a slowing down of the economy, we have lived through a fat period and I believe that now we ought to go on a diet. So, let us put aside the fiscal measures with which we are familiar and the monetary policy which we all know, and tell us what would be, in your opinion, by order of priority, the means to be taken to fight inflation. I am asking you just to list the means that should be taken other than those I have just mentioned, to fight inflation. Because by fighting inflation, interest rates will go down. If you will allow me to ask you this question.

M. Neufeld: Je ne pense pas pouvoir ajouter quelque chose à ce que j'ai déjà mentionné plus tôt, à l'effet qu'à court terme, du fait que nous ne disposons pas de véritable technique d'expérimentation pour combattre l'inflation et qu'à court terme les moyens dont nous disposons se limiteront à la politique fiscale et monétaire, la restriction relative au crédit, les taux élevés d'intérêt, un mouvement vers un budget excédentaire. A mon avis, c'est ce à quoi nous devons nous en tenir à plus ou moins courte échéance. En ce qui concerne les

[Text]

Moving beyond the short run to a period when the Prices and Incomes Commission may have developed certain useful approaches, then the means available to us, I think, will be also those that should begin to increase our ability to combat cost push forces. What specific forms those means will take I think will be known only after we have tried various approaches. I have certain views as to what these might be. I think the first approach that the Prices and Incomes Commission take should be a determined effort to bring forward into the public domain for discussion the facts of the problem in a continuing way, month by month. That, I think, might just possibly change the environment within which pricing decisions and wage-setting decisions take place. This is one of the means by which I think we might improve our ability to control cost push forces.

There seems to be a feeling around that we benefit from having big increases in wages and salaries, for example, and yet, as the little Table that I showed in my memorandum indicated, we have had a period when the gap between productivity and wage rate increases has been equal to the increase in the cost of living index. In other words, in terms of real standard of living, people would have been better off, or would have been just as well off, if we had had a much lower rate of wage rate increase accompanied by a much lower rate of inflation. I think this is the message that has to get through somehow—that when we talk about controlling inflation or reducing the rate of inflation we are not saying one thing about changing the distribution of income: more for so and so and less for so and so. That issue does not arise at all.

M. Noël: Monsieur Neufeld, maintenant que le diagnostic est fait, on a trouvé le médecin qui peut persuader le malade et c'est la Commission des prix et revenus. Je crois que, comme nous le désirons tous, ce médecin peut exercer une certaine influence sur son malade au moyen de la persuasion et en lui disant: «Bien, mon cher ami, il faut que tu maigrisses et il faut que tu fasses ceci et cela». Comme vous dites, n'est-ce pas le rôle de la Commission des prix et revenus de multiplier les moyens de communication afin de convaincre la population, après un certain temps, que c'est à elle-même qu'il appartient de se guérir. Autrement, le médecin sera obligé de transporter le malade à l'hôpital et ce sera alors un cas de chirurgie majeure. Êtes-vous de cet avis?

Dr. Neufeld: I think that describes much more graphically than I could what I would expect from the Prices and Incomes Commis-

[Interpretation]

moyens à long terme, la Commission des prix et des revenus aura mis au point certaines méthodes qui, à mon avis, nous seront très utiles, et augmenteraient notre capacité à combattre la poussée des prix. Nous ne savons quels sont ces moyens qu'après en avoir essayé quelques-uns. J'ai des idées personnelles sur le sujet. Je crois qu'il faudrait tout d'abord que la Commission des prix et des revenus fasse un effort spécial pour attirer, de mois en mois, l'opinion publique sur ce problème. Je crois que cette méthode pourrait permettre de créer un milieu au sein duquel la détermination des prix et des salaires pourrait se faire. C'est un moyen, je pense, qui nous permettrait d'améliorer notre possibilité de contrôler l'inflation.

Je pense que nous tirons avantage du fait des grosses augmentations de salaire, mais d'après le tableau que renferme mon rapport, nous avons eu une période où l'écart entre la productivité et les salaires, correspondait à la hausse du coût de la vie. Autrement dit, les gens auraient été mieux partagés. En tout cas, ils auraient aussi bien vécu, si le taux d'augmentation des salaires avait été moindre avec un taux plus faible d'inflation. Je pense qu'il faut régler ce problème-là. Et, quand nous parlons du contrôle de l'inflation et de réduction du taux d'inflation, nous ne voulons pas dire un changement dans la distribution du revenu, c.-à-d. moins pour certains, plus pour d'autres. Il n'en a jamais été question.

Mr. Noël: Mr. Neufeld, now that the diagnosis has been made, we have found the doctor who can convince his patient, and the doctor is the Prices and Incomes Commission. I think that, as we all wish, that doctor can have some influence on his patient through persuasion by telling him "My friend, you have to lose weight and you have to do this and that". As you mention, isn't this the role of the Prices and Incomes Commission to multiply the means of communication in order to convince the population gradually that it is up to the population itself to cure itself. Otherwise, the doctor will have to bring his patient to the hospital where he will have to undergo major surgery. Is that your opinion?

M. Neufeld: Je pense que ceci décrit plus clairement la situation, beaucoup mieux que je ne pourrais le faire, à mon sens, la Com-

[Texte]

sion in the first instance. I would hope that the Prices and Incomes Commission would come up with a lot of additional ideas that would pinpoint his contribution even more. Just to take one example, I always find it difficult to understand the rationale of the Conciliation Board, where you have a chairman who supposedly is neutral—usually he is a lawyer and therefore by definition is neutral—a representative of labour and a representative of management, and you think that out of that process you are going to get truth. The trouble is that at that banquet there is one guest missing and that is the general public, the consumer. I just by way of example, I think it might be a good idea if the Prices and Incomes Commission were represented at that table, if only in the form of providing expert evidence. As time goes on there may be numerous opportunities for the Prices and Incomes Commission to inject the view of the public into crucial types of activity of this kind.

• 1635

Mr. Noël: Thank you, sir.

Le président: Avez-vous fini, monsieur Noël?

Mr. Noël: Il a répondu à toutes mes questions.

The Chairman: Mr. Danforth.

Mr. Danforth: Thank you, Mr. Chairman. Dr. Neufeld, from the questions that have been asked today you must be well aware that your paper has been most stimulating and the following discussion most productive.

In this series of hearings I think the Committee is very much concerned as to whether we have now reached the peak of inflation and it is now levelling off or beginning to level off—and the same with interest rates.

I would like to digress for a moment in just a little different direction in respect of both interest rates and inflation, which is allied to it. In this series of graphs and tables, which you were kind enough to present to us, there is no doubt, by the work involved in it, that you had an opportunity to compare Canada's economic status in these fields with the other countries that are illustrated.

Due to the fact that we are no doubt entering a new era, as evidenced by the rate on stability of the currency of various countries in the past months, as evidenced by the fact that there is a definite trend of international ownership in the corporate structure and holding companies are growing in magnitude and influence, especially in the economic field, did you conclude, in dealing with both short and long-term solutions, especially in the

[Interprétation]

mission des prix et des revenus. J'espérais que cette Commission nous aurait présenté des idées neuves, que son rapport aurait été plus généreux. Un exemple ici, j'ai toujours trouvé qu'il était difficile de comprendre la raison d'être du Conseil de conciliation qui se compose d'un président censé demeurer neutre—c'est d'ordinaire un avocat et par définition un homme neutre—un représentant ouvrier et un représentant patronal et l'on croit que la vérité va sortir d'un organisme pareil. Il manque quelqu'un à ce groupe, et c'est justement le consommateur, le grand public. Je dis cela simplement à titre d'exemple. Ce serait peut-être une bonne idée que la Commission des prix et des revenus soit représentée à cette table; nous pourrions ainsi avoir le témoignage d'experts. La Commission aura nombre d'occasions plus tard de faire connaître les vues du public dans diverses activités vitales.

M. Noël: Merci, monsieur.

The Chairman: Are you through, Mr. Noël?

Mr. Noël: He has answered all my questions.

Le président: M. Danforth.

M. Danforth: Merci, monsieur le président. D'après les questions qui ont été posées aujourd'hui, M. Neufeld, vous savez très bien que votre document nous a stimulés et la discussion a été très utile.

Je pense que le Comité s'intéresse beaucoup à ces séances pour savoir si l'on a atteint la période de pointe de l'inflation, si elle commence à ce résorber et si la situation est la même pour les taux d'intérêt. Puis-je me permettre une petite digression qui ne lui est pas étrangère. Dans la série de graphiques et de tableaux que vous nous avez présentés il ne fait aucun doute que le travail que vous avez fait vous a permis de comparer la situation du Canada avec celle d'autres pays.

Donc, étant donné que nous entrons dans une nouvelle période, comme l'indique l'instabilité des devises de divers pays au cours des derniers mois, qu'il se dessine une tendance très nette chez les compagnies à devenir internationale et que les sociétés de contrôle prennent de plus en plus d'ampleur et d'influence, surtout dans le domaine économique. Croyez-vous que, dans le cadre des solutions à court et à long terme, surtout en ce qui a trait aux

[Text]

long-term field, that the actual power, both monetary and physical, of any future government will have less and less effect on curtailing inflation or interest rates within their own boundaries and that this will be determined more and more by international consultation, international methods of financing and international methods of financial curbs. I am thinking of the forming of the European bloc which made some changes, we have East-West financial animosity at times, and I am wondering, when you speak of long-term measures in the realms of interest rates and inflation, if we are not entering an era where governments will have even less control than they had in the past.

Dr. Neufeld: I think that the nation states are becoming increasingly interdependent. I think they have been very interdependent already for a long long time, probaly much more so than we think they have been. I think this trend is continuing and is taking many forms, which I really need not relate here. But I think that it will always be possible, as long as nation states do have individual governments, for the economic performance to differ from one nation state to another. I do not see a period when we will be so interdependent that there will not be room for major differences in economic performance between countries. Therefore I see a really important role for governments of nation states to devise policies that fit their own particular problems with the confidence that their policy actions will not be frustrated in a significant way by developments beyond their borders. I am thinking now particularly of such matters as our improvement in productivity, improvement in our price objectives, our ability to solve problems such as regional unemployment, regional growth and so on.

• 1640

I think that for a long time nation states are going to have an important part to play in achieving their own defined economic objectives, while at the same time fully agreeing with you that in many areas nation states have become increasingly more interdependent and are being faced with institutions that are themselves increasingly international in character.

Mr. Danforth: Is not a very striking example of this changing era the recent activity on the part of the German government in the floating of the German mark to find its own level? Is this not an example of a government which, in spite of its successful efforts over

[Interpretation]

solutions à longue échéance, que les gouvernements pourront de moins en moins à l'avenir, en matière fiscale et matérielle, réduire l'inflation et les taux d'intérêt dans leur propre pays? Ceci sera déterminé de plus en plus par des facteurs internationaux, des consultations internationales ou des méthodes de financement mondiales. Je pense ici à la formation du Bloc européen qui a apporté un certain nombre de changements et compte tenu des frictions entre les pays de l'Est et ceux de l'Ouest sur le plan financier, je me demande, quand vous parlez de mesures à long terme dans le secteur des taux d'intérêt et de l'inflation si nous n'entrons pas dans une ère où les gouvernements en général peuvent de moins en moins exercer un contrôle.

M. Neufeld: Je crois que les nations deviennent de plus en plus interdépendantes. Elles le sont déjà depuis très longtemps, beaucoup plus longtemps que nous l'imaginons, je suppose. Je crois que cette tendance persiste sous diverses formes. Je n'ai pas à en faire l'exposé ici. Il sera toujours possible, à mon avis, pour les pays, aussi longtemps qu'ils auront des gouvernements individuels, d'être différents les uns des autres sur le plan économique. Je n'entrevois pas le moment où nous serons tellement interdépendants qu'il n'y aura pas place pour des divergences majeures sur le plan économique entre différents pays. Par conséquent, le rôle important des gouvernements serait d'adopter des politiques qui s'adaptent à leurs problèmes particuliers, confiants que leurs mesures ne seront pas gênées par des événements qui se passent ailleurs. Je pense en particulier à des questions comme l'amélioration de la productivité, l'amélioration du niveau des prix, à des problèmes comme le chômage régional, l'expansion régionale et ainsi de suite.

Chaque pays aura pour longtemps encore un rôle particulier à jouer dans l'établissement de ses objectifs économiques, tout en admettant avec vous que, dans plusieurs domaines, les pays deviennent de plus en plus interdépendants et renferment des institutions dont le caractère devient de plus en plus international.

M. Danforth: N'est-ce pas caractéristique de l'ère dans laquelle nous vivons que le gouvernement allemand ait laissé flotter le taux du mark pour retrouver son propre équilibre? N'avons-nous pas là l'exemple d'un pays qui, en dépit des succès qu'il a obtenus jusqu'ici,

[Texte]

the years and everything it could do, is being subjected to the same pressures as the other countries on your tables and that they themselves are going to have to go through the same tortuous trails that we have been forced to go through over the years?

Dr. Neufeld: I think the evidence really argues a bit in the other direction, because as the German performance in some respects has really clearly been better than that of other countries, it does suggest that countries can individually have better performances than their neighbours. So it really gives one a bit of hope for the ability of a nation state to do rather better than its neighbours. This is how I would interpret their action.

It is true that as a consequence of their performance they had to make adjustments on balance of payments grounds, but at the same time I do not think their adjustments on balance of payments grounds are one that compromise their position. Indeed, many opinion, their adjustments are ones that will improve the position of Germany, not make it worse.

There seems to be a curious kind of view around that for a country to maintain an artificially low exchange rate and build up exchange reserves is good for a country. My view is that it is bad for a country and the reason is this: How much productivity do you get out of sterile exchange reserves? It is far better to use those reserves and put them into something that produces something. Germany, by permitting its mark to float upward, is now in effect, opting for a policy change that will permit it to put its sterile liquid reserves into productive form; and that must be a good thing for Germany. This is one of the reasons I found it so very difficult to understand why the Germans insisted on delaying their upward revaluation of the mark; because as I interpret it, it was against their interest to delay the upward revaluation of the mark.

Mr. Danforth: Thank you, Dr. Neufeld.

The Chairman: Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman.

Professor Neufeld, I have been listening to your analysis and I followed it up to a certain point. But it leads to a very large question mark in my mind. I might as well tell you immediately what the question mark is. It is simply this: Are we not talking about price control?

[Interprétation]

doit subir les mêmes pressions que les autres pays indiqués dans vos tableaux, et passer par les mêmes voies tortueuses que celles que nous avons empruntées nous-mêmes?

M. Neufeld: Je crois que la situation est quelque peu différente, car si l'Allemagne, dans certains secteurs, a eu plus de succès que certains autres pays, il y a des pays qui peuvent réussir mieux que d'autres et cela laisse un rayon d'espoir quant à l'habileté d'un pays de faire mieux que ses voisins.

Il est vrai qu'en conséquence il leur a fallu faire des redressements dans leur balance de paiements, mais ces redressements n'étaient pas de nature à compromettre leur position. A mon avis, ils ont plutôt amélioré la situation de l'Allemagne plutôt que de l'aggraver.

On semble s'imaginer que si un pays maintient un taux artificiellement bas d'échange et accumule des réserves c'est bon pour le pays. A mon avis, c'est mauvais et voici pourquoi: quelle productivité obtenez-vous de réserves inactives? Il vaut mieux utiliser ces réserves pour qu'elles rapportent. L'Allemagne actuellement, en permettant au mark de monter, se déclare en faveur d'un changement qui lui permettra de faire fructifier ses réserves disponibles jusqu'ici stériles. Cela doit être une bonne chose pour l'Allemagne. C'est là une des raisons pourquoi j'ai de la misère à comprendre pourquoi les Allemands ont insisté pour retarder cette réévaluation ascendante du mark, car, à mon sens, ce n'était pas dans leur intérêt de retarder cette réévaluation.

M. Danforth: Merci, M. Neufeld.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Merci, monsieur le président. J'ai écouté votre analyse, M. Neufeld, et je suis d'accord avec vous dans une certaine mesure, mais il y a un gros point d'interrogation qui se pose dans mon esprit. Ce point d'interrogation, c'est ceci: S'agit-il de contrôle des prix?

[Text]

I will just develop that and then you can reply to it. I think we have clearly established your position in relation to interest rates; that it is pretty well related to inflation; that you are not going to control interest rates, or do anything about interest rates, unless you do something about inflation and that there is a direct relationship there. You have indicated that inflation has complex causes that it can not be countered alone by traditional fiscal and monetary policies unless we are prepared to accept a high level of unemployment; that we need more selective measures now than we have had in the past; and that you are hoping to get some of these selective measures through prices and income boards, or some mechanism of this kind.

Then you made the specific suggestion that it might be useful to have a representative of the prices and incomes board, in his role as representing the public, sit in on some of these labour-management negotiations, so that there is a third party to any of these negotiations, to provide information, facts and statistics, and to make them aware of the effect of any settlement.

• 1645

All right; that is fine; that acts on wages during the course of the settlement, because all that is being decided at that negotiation is wages. What happens when a settlement is over. You still have no control over prices. There is still nothing to prevent that company from raising its prices regardless of the settlement. One specific instance that comes to mind—and I think there are others—is the encounter between President Kennedy and the steel companies of the United States, which was facing an inflationary period. He made an appeal to the steelworkers, who were negotiating at that time, to keep their demands within a certain figure, which they did; but the minute the negotiations were over the steel companies raised their price. The government stepped in and confronted the steel companies and forced a backing off from the price increase.

This is the question mark in my mind. How can you possibly go into this area of asking for wage restraint if you are not prepared to bring in price control, or profit control? I do not think profit control is possible, for a great many reasons. Profits can be disbursed, or can be used in various ways, so that they never appear as profits. But you certainly cannot avoid price control if this is what you are talking of, and this is one of the measures that we are going to have to look at.

[Interprétation]

Je vais développer cette idée et vous pourrez y répondre. Vous avez établi nettement votre opinion en matière de taux d'intérêt; cela se rattache directement à l'inflation. Vous ne pouvez contrôler les taux d'intérêt ou faire quoi que ce soit à ce sujet si vous restez passif devant l'inflation, vu que vous avez dit que l'inflation a des causes si complexes qu'on ne peut la combattre exclusivement par les méthodes traditionnelles de politique monétaire et fiscale, à moins qu'on ne veuille accepter un niveau élevé de chômage, qu'il faut adopter des mesures mieux choisies que dans le passé, et espérer que la Commission des prix et des revenus ou un autre organisme de la sorte pourra trouver certaines de ces mesures.

Ensuite, vous nous avez fait une suggestion précise portant qu'il serait peut-être utile qu'un représentant de la Commission des prix et des revenus prenne part, à titre de représentant du public, aux négociations ouvrières-patronales. Cette tierce partie pourrait fournir des renseignements, des faits, des données statistiques pour les mettre au courant des incidences de tout règlement de différend.

Ça va en tant que les salaires sont en cause, car c'est tout ce qui se décide à la table de négociation. Qu'arrive-t-il quand il y a eu règlement? Vous n'avez plus aucun contrôle sur les prix et rien n'empêche la compagnie de hausser ses prix en dépit de ce règlement. Un cas particulier me vient à l'esprit: par exemple, l'affrontement entre le président Kennedy et les représentants des aciéries américaines, au cours d'une période d'inflation. Il avait demandé aux métallurgistes de maintenir leurs demandes à un niveau raisonnable. C'est ce qu'ils ont fait, mais dès après les négociations, les aciéries relevaient leurs prix. Le Gouvernement intervint et les força à reculer.

C'est la question que je me pose: comment peut-on demander de la modération en matière de salaire, si l'on se refuse en même temps à appliquer un contrôle sur les prix et les profits. Je ne crois pas que le contrôle du profit soit possible, et cela pour plusieurs raisons. Les profits peuvent être dissimulés ou utilisés de diverses façons et ne jamais figurer comme tels. Vous ne pouvez pas cependant éviter le contrôle des prix si c'est là le sujet de discussion et c'est de ce côté que nous devons regarder.

[Texte]

Dr. Neufeld: I am very anxious that my line of reasoning is not pushed farther than I in fact have pushed it, and I think you were in danger of doing that.

I do not think I have advocated a system of wage control and I would not advocate such a system now. I think I would prefer to try other things first. Neither have I advocated a system of price control. What I said was—and it was by way of example—that in cases where you have a wage rate set in a process that does not even begin to approximate a market process, it might be important to have an input from a representative who does represent the public interest and who could let those who finally come to a decision take into account not only their own vested interest point of view but also the interest of the general public.

I would make the same argument in instances where certain kinds of institutional activities lead to the establishment of prices that also do not approximate the outcome of freely-moving market forces. Again, to take an example on that side, if there are hearings before the Board of Transport Commissioners about what new rates should be on this, that and the other, I think it would be highly desirable for the Prices and Incomes Commission to be heard before decisions were made on what the new prices should be in that area.

I used both of those as examples of the kind of input of information the Prices and Incomes Commission should be prepared to give.

Mr. Saltsman: With a corporation such as Bell Telephone this in fact does happen. You have representations before the Board.

The mayors and reeves of various municipalities appear; those who are going to be affected by increases appear; so you do have this in effect now without a Prices and Incomes Commission. We have had this for quite a while. The Board presumably takes this into consideration, and certainly judging from their statement the other day they have taken this into consideration.

• 1650

It is in this other area that I find a sort of blank vagueness. Ultimately, whether anybody listens to the government or not depends on whether they think the government is prepared to enforce certain measures. Cajoling and pleading and suggesting have not been very successful in the past and I

[Interprétation]

M. Neufeld: Je crois que vous ne poussez pas mon argumentation plus loin que je l'ai fait moi-même, mais vous n'étiez pas loin.

Je ne crois pas avoir préconisé le contrôle des salaires. Je ne préconiserais pas ce contrôle actuellement. Je préférerais essayer d'autres moyens pour commencer. Ce que j'ai dit, c'est ceci et à titre d'exemple. Dans les cas où il y a une échelle de salaires établie il serait peut-être bon de pouvoir compter sur les conseils d'un représentant de l'intérêt public afin que ceux qui doivent prendre les décisions tiennent compte non seulement des intérêts investis, mais aussi de l'intérêt du public en général.

J'invoquerais le même argument dans les cas où certaines institutions établissent des prix qui ne sont pas compatibles avec le jeu libre du marché. De même, et pour rester dans ce domaine, si la Commission des transports tient des auditions au sujet des nouveaux tarifs dans un secteur ou dans un autre, je crois qu'il serait tout à fait opportun que la Commission des prix et des revenus soit entendue avant qu'une décision ne soit prise relativement aux nouveaux tarifs à imposer dans la région.

Ce sont là deux exemples qui indiquent les renseignements que la Commission devrait être disposée à communiquer.

M. Saltsman: En ce qui concerne par exemple, une société comme Bell Telephone, c'est ce qui se reproduit. Ces représentations sont faites devant le conseil.

Les maires et les échevins des diverses municipalités présentent des exposés. Ceux que touchent les hausses de prix peuvent témoigner. C'est ce qui se produit, mais il n'y a pas de représentant de la Commission des prix et des revenus. La chose dure déjà depuis un certain temps. Le Conseil en tient compte et, s'il faut en juger par la déclaration de l'autre jour, on en a tenu compte. Il y a une sorte de vide.

On prêterait l'oreille aux directives du Gouvernement si l'on croit qu'il peut les faire respecter. Persuader, argumenter, suggérer, voilà des choses qui ne se sont pas révélées un succès dans le passé et je doute fort qu'elles le soient à l'avenir. On dira toujours: «Toi d'abord, puis on verra.» A moins que le Gou-

[Text]

doubt very much whether they are going to be successful in the future, because the other guy is always saying, "You first, buddy, and after that we will see". Unless the government is prepared to step in with very specific measures with some teeth in them you are not going to get very far.

At the moment the federal government does not have the authority to institute price control, so how willing is anyone going to be to listen to some of these suggestions, no matter how well-intentioned they may be?

I agree that you are not so much talking about wage control as about suggestions about the public interest, and the effect that wages or any settlement may have on the public interest. But in the final analysis there has to be some authority that can be exercised if anyone is going to listen.

This is the question that I want to put to you. Are you talking about having such authority, or seeking such authority, or having the federal government in a position to step in if they have to, if the pleading does not do any good?

Dr. Neufeld: I think that we do not have the evidence that would really support your rather pessimistic conclusion because we have not really tried this approach at all. At the same time, I would not argue that time would not prove you correct. It might well do, but I think that it would be worth while trying this approach. It would be worth while seeing whether or not it was possible to improve the quality of the information available when people make pricing and wage-setting decisions, particularly since one aspect of the quality of that information will be to make it perfectly clear that a different kind of approach will not leave the people involved worse off, if it works. This is the point. I think we should try that first, and see if it works, and then, if need be, go further.

I have one reason for having this bias. I think that in a fairly substantial section of the world, the trend has actually been toward using market prices rather than away from using market prices. In economies where non-market prices have played an important role for a long period of time, the trend, if anything, seems to be in the other direction now, because of all the problems that were generated by trying to take another approach. Therefore, I think that it would be worthwhile, before we jump to conclusions, to see to what extent we can achieve our objectives by improving essentially the framework within which prices and wages are now estab-

[Interpretation]

vernement ne soit prêt à adopter des mesures spéciales et très rigoureuses, on n'ira pas loin.

A l'heure actuelle, le gouvernement fédéral n'a pas l'autorité voulue pour instituer le contrôle des prix. Alors comment les gens peuvent-ils être disposés à donner suite à ces suggestions, même s'ils sont très bien intentionnés? Je reconnais que vous ne visez pas tellement le contrôle des salaires, mais bien l'éveil de la conscience populaire et l'incidence des salaires ou de tout règlement sur l'intérêt public. En dernière analyse cependant, il devrait y avoir une certaine autorité qui puisse s'exercer, si l'on veut faire entendre raison aux gens.

Voici la question que je veux vous poser maintenant. Dites-vous que vous possédez cette autorité, que vous voulez l'obtenir ou que le gouvernement fédéral peut s'imposer si l'argumentation ne donne aucun résultat.

M. Neufeld: Je crois que nous n'avons pas de témoignage qui nous permettrait d'appuyer votre conclusion plutôt pessimiste, parce qu'en réalité nous n'avons pas envisagé cette approche. D'autre part, je ne dirai pas que, à la fin, vous n'aurez peut-être pas raison. Je pense toutefois qu'il vaut la peine d'essayer cette méthode. Il vaudrait la peine de voir si oui ou non il est possible de mieux renseigner les gens qui déterminent les prix et fixent les salaires, surtout si l'on peut les convaincre qu'une autre attitude n'empirerait pas les choses. Je pense qu'il faut d'abord essayer la méthode pour voir si elle fonctionne et puis, si nécessaire, on pourra aller plus loin.

J'ai une raison pour adopter cette attitude. Dans une bonne partie du monde, je pense que la tendance actuelle, c'est l'utilisation des prix du marché. Dans les économies où les prix hors du marché, ont joué un rôle important pendant une longue période, la tendance semble être dans l'autre direction maintenant, parce que tous les problèmes sont soulevés. Il s'ensuit qu'on adopte une autre méthode. Je pense donc qu'il serait fort utile, avant de tirer des conclusions, de voir dans quelle mesure nous pouvons réaliser nos objectifs en améliorant essentiellement le cadre dans lequel les prix et les salaires sont établis plutôt que de passer à un autre système, un

[Texte]

lished, rather than moving toward a new system, a system as I say, from which other people have moved away.

Mr. Saltsman: I have to agree with you that it is pretty hard to get around the realities of markets. You can frustrate them for a little while perhaps, but in the long-run they have a way of asserting themselves.

This leaves us with the other opening, the question of productivity. There have been a few runs at you on this question of productivity. You have taken the position that productivity improvement, first of all, does not seem to be terribly possible, with any rapid change, and even if it were possible it probably would not have any great effect on inflation itself. Is this correct?

Dr. Neufeld: That is right.

Mr. Saltsman: In some countries, I could perhaps see the argument a little better than I

• 1655

can see it in Canada, and the reason I say that is because of the particular structure of industry that we have in this country. I want to get on to the structure of industry and the possibility for improving productivity by changing that structure of industry.

There have been a number of studies, Professor Lithwick's, for instance, where he talked about the fact that—these are rough figures; I am sorry I do not remember the exact figures—something like 30 per cent more investment per worker is put into the Canadian secondary industry and there is something like 30 per cent less productivity than in the American system, and this does not seem to be a characteristic of Canadians not working as hard as Americans; it is simply the way the resources have been used.

This position has also been stated on many occasions. I think the Royal Commission in 1957, the study by D. H. Fullerton, brought this out. The Economic Council of Canada has said it. The Watkins Report has said it. Professor Safarian has said, and I think there is a study by H. E. English as well, who has looked at the structural problem. My question is, should we not be concentrating on this particular thing in combination with changes in competition policy. This was also eluded to in the recent study by the Economic Council, in their competition policy. We need a different approach to competition policies, something that makes sense in the Canadian context.

It seems to me that with these glaring inefficiencies in a large part of our secondary manufacturing industry, we have tremendous

[Interprétation]

système qui a été abandonné par d'autres pays.

M. Saltsman: Eh bien, je suis d'accord là-dessus. Il est assez difficile de comprendre les réalités du marché. Il se peut qu'il y ait quelque dérangement, mais à la longue les choses se remplacent.

Ceci nous amène à un autre point, celui de la productivité. On vous a questionné à ce sujet. Vous avez dit que l'augmentation de la production ne peut se faire rapidement. Même si c'était possible, ceci n'aurait pas de conséquences considérables sur l'inflation elle-même. Est-ce bien juste?

M. Neufeld: Oui.

M. Saltsman: Dans certains pays, l'argument est peut-être plus valable qu'au Canada

en raison de la structure de l'industrie canadienne. Je veux parler de cette structure et de la possibilité à augmenter la production en changeant cette structure.

Il y a eu nombre d'études entreprises. Le professeur Lithwick, par exemple, nous a parlé de faits. Je ne me souviens pas des chiffres exacts. Il a dit qu'il y avait 30 p. 100 de plus d'investissements par travailleur dans les industries secondaires canadiennes et 30 p. 100 de moins de productivité qu'aux États-Unis. Il ne faut pas entendre par là que les travailleurs canadiens travaillent moins que les Américains. Il s'agit simplement ici d'une répartition des ressources.

Cette position a été énoncée maintes fois. La commission royale de 1957, l'étude de M. D. H. Fullerton et le Conseil économique du Canada l'ont dit. Le Rapport Watkins l'a déclaré; il en a été ainsi du professeur Safarian. Je crois qu'il y a une étude de M. H. E. English qui a examiné la question des structures. Et voici ma question maintenant. Ne devrions-nous pas porter notre attention sur ce problème, de concert avec les modifications à apporter à la politique concurrentielle. Il faudrait également modifier notre politique concurrentielle comme le Conseil économique nous le demande. Il faudrait avoir une autre méthode d'approche dans ce domaine, compte tenu du contexte canadien.

Il me semble donc, étant donné l'inefficacité d'un grand nombre de nos industries manufacturières secondaires, que nous avons une

[Text]

opportunities for increasing productivity in this country and increasing efficiency by better use of our capital and our resources. This may not have the effect of curing the rate of inflation. In other words, the rate of inflation may be the same, but if we improve the real income of our people, it puts us in a much better position to live with inflation, if we have to live with it or if it is a long drawn out affair. Certainly every improvement in productivity means that the effects of inflation will be less debilitating than they are. It means higher savings. It means higher disposable income. It means higher revenue for governments even at existing tax rates.

It is this area that I would like you to comment on, and ask what you see as the possibility for change, the opportunities for improving productivity by changes in the structure of our industry here in Canada, to get it more rational and more specialized.

Dr. Neufeld: I am afraid I will not be able to relate this answer to the question of levels of interest rates and so on. I think it raises other questions. Your question really relates to the things that can be done to improve our productivity. I have already suggested that, in my view, improving productivity is not going to make any major contribution to fighting inflation. But my view is also that by all means let us try to improve productivity. Forget about inflation. It is always a good thing.

Your question is whether the approach that was implicit in the recent Council study, the one attacking the structure of Canadian industry, is one approach the might be followed. I think so. I think that the Council by and large argued that we should try to encourage competition in those areas where it is not now strong. We should do this in various ways and we should extend combines legislation, essentially for the service industries and professions, and I agree with all that. I think it is a very good report. I think it should be pursued.

I am not sure that I would agree with the assumption implicit in many studies that have compared Canadian with United States absolute levels of productivity, and I have not come to the conclusion that this is clear evidence that we are wasting our capital. There are other explanations why we have higher capital output ratios than those in the United States. It might be that the mix of our industries is different; that is, we have a higher proportion of high capital output ratio industries. It might also be because we need thicker walls because we have got colder winters.

[Interpretation]

occasion magnifique d'accroître la productivité au Canada et de l'accroître en utilisant au mieux nos capitaux et nos ressources. Ceci n'aurait peut-être pas pour effet de diminuer le taux de l'inflation. Autrement dit, peut-être que le taux restera le même, mais si nous améliorons le revenu véritable de notre population, les gens seront mieux en mesure de vivre dans un milieu d'inflation, si l'inflation doit durer encore quelque temps. Il est sûr que toute augmentation de productivité amoindrira les incidences de l'inflation. On pourra épargner davantage, bénéficier de plus de revenus qu'à l'heure actuelle. Le gouvernement disposera lui-même de plus de revenus, même au taux actuel des impôts.

C'est ce secteur que je voudrais vous voir commenter pour savoir si vous voyez là des possibilités de changement, d'amélioration de la productivité par des changements dans la structure de nos industries canadiennes, de façon qu'elles soient plus rationnelles, plus spécialisées.

M. Neufeld: Ma foi, je ne peux pas rattacher cette réponse aux questions du niveau des taux d'intérêt. Votre question porte en réalité sur ce qu'on peut faire pour améliorer la productivité. J'ai déjà dit que cela ne contribuera pas largement à la lutte contre l'inflation, mais c'est toujours une bonne chose d'accroître la productivité. Occupons-nous de ça et oublions l'inflation.

Vous demandez si l'attitude qu'adoptait le Conseil dans sa dernière étude au sujet de la structure de l'industrie canadienne est la bonne. C'est mon opinion. Je crois que le Conseil, dans l'ensemble, veut encourager la concurrence dans les domaines où elle n'existe pas. On peut le faire de différentes façons, améliorer notre loi contre les coalitions dans les industries de service et les professions. Je suis d'accord sur tout cela. C'est un excellent rapport et je crois qu'on devrait tenter de le mettre en œuvre.

Je ne suis pas sûr d'être d'accord avec le contenu de plusieurs études où l'on compare le Canada avec les États-Unis sur le plan de la productivité. Je ne puis conclure qu'il y a gaspillage de capitaux. Il y a d'autres raisons qui peuvent expliquer l'écart entre le Canada et les États-Unis sur ce plan. Il se peut que ce soit parce que nous avons une plus forte proportion d'industries qui ont une production élevée par rapport au capital investi. C'est peut-être aussi parce que nous avons besoin de murs plus épais, vu que l'hiver est plus rigoureux ici.

[Texte]

It is again one of those cases which is so often the case, I think, in economics where you know in a sense what the differences are between two situations, but to go the next

• 1700

step and to know precisely the reasons for those differences is a much more difficult step to take. I would not be sure at all that we can confidently say that we can close the gap in productivity between our two countries by encouraging more competition between industries. But this does not say that this is not a good policy. It is a good policy. It might, in fact, be the case that we can substantially close the gap between productivity in our two countries, and therefore from any reasonable grounds it is a good approach to take.

Mr. Saltzman: Thank you.

The Chairman: You had a little more than 15 minutes.

Mr. Saltzman: Yes.

The Chairman: No doubt you want me to follow the same policy as before, to allow only 15 minutes on the second turn. Mr. Latulippe please.

Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Monsieur le président, je suis heureux de l'occasion que vous nous fournissez, par l'entremise de ce Comité, de rencontrer des témoins aussi renseignés et importants que ceux qui sont ici, afin de pouvoir discuter de la hausse des taux d'intérêts et de notre économie. Bien que l'économie du Canada soit encore une des plus florissantes au monde et que, d'une façon générale, celle du système de la libre entreprise soit encore supérieure à celle des systèmes socialistes ou communistes, j'affirme, avec preuves à l'appui, que notre économie canadienne, basée sur le capitalisme et la libre entreprise, présente certaines lacunes et des déficiences fondamentales, dont l'inflation, la hausse du coût de la vie et des taux d'intérêt, le chômage et les grèves répéées, ne sont que des symptômes apparents et propres à certaines époques et à certains endroits.

La déficience et la faiblesse fondamentale de notre économie, l'unique source des maux que nous cherchons à circonscrire, parmi lesquels, la hausse des taux d'intérêt, cette cause unique, dis-je, réside dans l'essence même de l'économie canadienne de libre-entreprise. Il serait très facile de la corriger, puisqu'elle découle tout simplement du manque d'équilibre entre les différents éléments qui la composent.

[Interprétation]

C'est un des cas qui se présentent si souvent en science économique. Vous savez quelles sont les différences entre les pays, mais aller plus loin, connaître précisément les rai-

sons de ces différences est une affaire beaucoup plus difficile. Je ne suis pas sûr que nous puissions dire en toute confiance qu'il est possible de combler l'écart de productivité entre les deux pays en encourageant la concurrence entre industries, mais cela ne veut pas dire que ce n'est pas une bonne politique. Au contraire, c'est peut-être possible de combler cet écart, et par conséquent toute attitude raisonnable mérite de retenir notre attention.

M. Saltzman: Merci.

Le président: Vous avez pris un peu plus de 15 minutes.

M. Saltzman: Oui.

Le président: Vous voulez que je suive la même politique adoptée jusqu'ici, soit d'accorder 15 minutes au deuxième tour. Monsieur Latulippe.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, I am happy to have the opportunity, through this committee, of meeting witnesses who are as knowledgeable and important as those we have here today in order to discuss both the raise in interest rates and our economy. While the Canadian economy is still one of the most flourishing in the world and that, in a general way, the free enterprise system is still superior to the socialist or communist systems, I say, with proof in our hands, that our Canadian economy which is based on capitalism and free enterprise, has certain lags and basic shortcomings, such as inflation, the rise in the cost of living and in interest rates, unemployment, and recurrent strikes are only apparent symptoms which are related to certain periods and certain areas.

The basic deficiency and weakness of our economy, the sole source of the ills we are trying to overcome—including the rise in interest rates—this sole source lies at the very heart of the Canadian free enterprise economy. It would be very easy to remedy it, since it results quite simply from a lack of balance between the various elements which constitute our economy.

[Text]

Et c'est de cela que je voudrais traiter avec le professeur, afin de savoir si ce n'est pas dans le déséquilibre général de notre économie que ces malaises résident; si tel est le cas, il faudrait surtout décider si nous voulons les corriger et si nous jugeons opportun de rééquilibrer cette économie chancelante.

Alors, monsieur le président, je dirai donc que chaque fois que l'on augmente les salaires des travailleurs, les intérêts des capitalistes, par le fait même, on augmente le coût des produits ou des services pour les 8 millions de producteurs et les 13 millions de non-producteurs, au total 21 millions de citoyens consommateurs.

Qu'on le veuille ou non, et n'en déplaise à qui que ce soit, il n'y a qu'une seule formule normal d'administration, et je voudrais bien que M. le professeur nous l'établisse, quelle que soit l'importance de la chose administrée, c'est celle des revenus, dépenses et profits. La même pour tous, il n'y a pas et il ne peut y en avoir d'autres. N'en cherchons pas, je crois qu'il serait difficile d'en trouver.

Alors, monsieur le président, nous constatons que chaque compagnie a besoin de revenus pour payer ses dépenses et réaliser quelques profits, du capital pour son développement et sa stabilité, qu'il s'agisse de communauté, église, école, université, banque, compagnie, industrie, commerce, ferme, etc. Tous les comptables savent cela sur le bout de leurs doigts, tant qu'il s'agit de leurs affaires personnelles, de celles de leurs corporations, de leurs institutions et de leurs administrés.

Alors, monsieur le président, étant donné les circonstances présentes, ce qu'il faut faire, ce n'est pas de hausser ou d'abaisser les taux d'intérêt sur le capital ou les salaires des travailleurs, mais plutôt de décider si nous jugeons à propos d'assurer l'équilibre national entre les différents éléments qui la composent. Pauvreté, chômage, grèves, dépression, inflation, guerres, révolutions, séparatisme, contestations, hausse du coût de la vie, des taux d'intérêt, des impôts, assurance-chômage, pensions de vieillesse ou autres, allocations, subventions au bien-être, etc, ne sont là que des signes évidents d'un manque d'équilibre dans la répartition de notre trop grande production nationale.

Nous sommes tellement riches que personne ne doit manquer du nécessaire, ni même de ce qui est raisonnable, au Canada. Ce sentiment intime, qui réside dans le subconscient ou le conscient de chaque citoyen bien pensant, cherche à s'exprimer d'une façon ou d'une autre, par différentes manifestations intellectuelles, agressives et même violentes si les

[Interpretation]

That is what I would like to discuss with the professor, in order to know whether this imbalance of our economy is not the source of the present ills. And if this is the case, we would definitely have to decide whether we wish to remedy this and whether we consider it appropriate to restore the balance of this shaky economy.

Therefore Mr. Chairman, I would say that each time you increase the wages of workers and the profits of capitalists, you also increase, by this very fact, the cost of products of services for 8 million producers and 13 million non-producers, or 21 million citizen who are consumers.

Whether we like it or not, and I hope no one will object to this, there is only one standard formula of administration, and I would like the professor to explain it to us. No matter what the importance of the matter which is being administered, it is the formula of revenues, expenses and profits, which is the same for all. There can be no other one, and I think we should not look for one since it would be difficult to find one.

Thus, Mr. Chairman, we find that each company needs revenue to pay its expenses and have some profits, capital for its own development and security, whether we are dealing with a public community, church, school, university, bank, company, industry, commerce, farm, and so forth. All accountants know this in so far as it applies to their own personal business and that of their institutions and the personnel under their administration.

Hence, Mr. Chairman, in views of present circumstances, what we must do is not to lower or raise the rate of interest on capital or the wages of workers, but rather to decide whether we wish to consider it appropriate to ensure a balance on a national scale between the various parts of that economy. Poverty, unemployment, strikes, depression, inflation, separatism, disputes, the rise in the cost of living, in interest rates, taxes, unemployment insurance, taxes, old age pensions or other types of pensions, welfare benefits, and so forth, are merely obvious symptoms of an imbalance in the distribution of our national overproduction.

We are so rich that nobody in Canada should lack what is necessary or even reasonable. This intimate conviction which resides in the subconscious or conscious mind of every right-minded citizen, seeks to express itself by some means or other, by various types of demonstrations of an intellectual, aggressive, or even violent nature, if the

[Texte]

autorités font la sourde oreille aux arguments et aux avis émis d'une façon raisonnable.

Honorables messieurs, abaissez ou élevez encore les taux d'intérêt, cela n'a aucune importance présentement, l'inflation ne fera que continuer à augmenter jusqu'à ce que vous équilibriez entre eux tous les éléments qui composent notre économie nationale et, partant, ceux de la personne, de la famille et de toutes les corporations privées ou publiques de notre nation canadienne.

Je voudrais, monsieur le professeur, que vous me disiez s'il s'agit vraiment d'équilibrer l'économie ou simplement d'apporter quelques solutions qui ne contribueront qu'à rééquilibrer temporairement l'économie canadienne qui, néanmoins, se détériorera par la suite. Je sais que si vous le voulez, vous pouvez trouver des solutions au problème.

Un fait est certain, c'est que la répartition de cette production n'est pas proportionnée aux besoins des citoyens auxquels elle est destinée, elle ne l'est que selon les barèmes établis pour les salaires aux travailleurs ou les intérêts payés aux capitalistes. Il n'y a rien pour le reste de la population, celle qui travaille, qui a du capital, qui retire des salaires ou des intérêts. Mais les 13 millions de personnes sans travail, qui n'ont ni revenu ni capital, dépendent des producteurs ou de la société en général.

Monsieur le président, il faut bien conclure qu'au Canada, nous sommes privilégiés au point de vue de production, quoique nous pourrions l'augmenter encore. Les statistiques démontrent que nous avons, pour 1969, \$72 milliards au poste de la production nationale à partager entre les 8 millions de Canadiens qui y participent, par leur travail ou leur capital, et eux seuls gagnent de l'argent.

Pour le maintien de la société, l'État, tant municipal que provincial et fédéral, réclame des impôts pour couvrir leurs dépenses d'administration. Le salaire de chaque travailleur est impossible, de même que les profits de chaque compagnie. Une compagnie, c'est un groupe de personnes associées. Pourquoi alors, un individu seul doit-il payer plus d'impôts que des gens qui sont associés? Pourquoi ceux-ci jouissent-ils de plus de privilèges que le premier? Voilà une question qui peut être mieux comprise par vous, monsieur le président. Nous avons une production nationale de \$72 milliards, c'est magnifique, mais nous avons une consommation de \$44 milliards, 60 p. 100 déficiente, 90 p. 100 en 1944 et nous avons une capitalisation de \$28 milliards soit 40 p. 100. Assez ambitieuse, cette capitalisation était de 10 p. 100 en 1944 et allait à 40 p. 100 en 1969. Donc, nous avons une capitalisation de \$4 milliards, soit 15 p. 100 pour les

[Interprétation]

authorities turn a deaf ear to arguments and opinions which are expressed reasonably.

Gentlemen, a lowering or a further increase in interest rates has no importance at all at the present time. Inflation will merely go on increasing until you restore the balance between all elements that constitute our national economy and, hence, those that concern individuals, the family, and all the private or public corporations of Canada.

Professor Neufeld, I should like you to tell me whether it is really a question of balancing the economy or simply of applying a few solutions which will contribute in restoring only temporarily the balance of the Canadian economy which, nevertheless, will deteriorate later on. I know that if you want to, you can find solutions to this problem.

One fact is certain, namely that the distribution of this production is not proportioned to the needs of the Citizens for which it is intended. This distribution is according to scales established for workers' wages or interest paid to capitalists. There is nothing for the rest of the working population which has Capital, which loans wages or draws interest. But the 13 million people without work, who have neither income nor capital depend on the producers or on society in general.

Mr. Chairman, we must acknowledge that, in Canada, we are privileged as far as production is concerned, although we could increase it further. Statistics show that, in 1969, the GNP is \$72 billion and this is to be distributed between 8 million Canadians participating in this production by their work or their capital, and they alone earn money.

To maintain society, the State, at the municipal, provincial and federal levels, imposes taxes to pay for the various administration expenditures. The wages of all workers are taxable and this also applies to the profits of all companies. A company is a group of people who are associated. Why then should single individuals be taxed more than people who are associated? Why should the latter have more privileges than the former? This is a question which should be best understood by you, Mr. Chairman. We have a GNP amounting to \$72 billion, which is terrific. But we have a consumption amounting to \$44 billion of which 60 per cent is on a deficit basis, while in 1944 it was 90 per cent, and we have a capitalization of \$28 billion, that is 40 per cent. This capitalization grew from 10 per cent in 1944 to 40 per cent in 1969. Therefore, we have a capitalization of \$4 billion, i.e. 15 per cent for individuals, and

[Text]

particuliers et une capitalisation de \$24 milliards, 5 p. 100 par les corporations.

Alors, monsieur le président, n'est-ce pas en regard de ces facteurs de production, de consommation, de capitalisation, que nous devrions discuter du problème ou de rééquilibrer, si vous voulez, notre économie nationale. Voilà donc la base de toute la solution que je vous propose en vue de mettre un frein à l'inflation, rétablir l'équilibre économique national entre les personnes, les familles et les corporations qui composent la nation.

Alors, est-ce que, monsieur le président, nous ne pourrions avoir une discussion valable et logique en nous basant sur notre production nationale qui pourrait être beaucoup plus élevée qu'elle ne l'est présentement si nous n'avions pas le régime d'austérité, ni d'augmentations de taux d'intérêt de toutes sortes, ce qui nous plonge dans l'insécurité ou dans l'austérité. Nous pourrions accroître notre production davantage, car il y a beaucoup de gens qui ne travaillent pas aujourd'hui et, ainsi, ne prennent pas part à la production. Ils ne peuvent pas travailler parce qu'il n'y a pas assez de capitaux à leur disposition ou parce que les taux d'intérêt sont trop élevés. Nous devrions avoir une économie mieux équilibrée entre les différentes couches de la société en appliquant toujours la même formule, revenus, dépenses et profits pour chaque citoyen du Canada. Cette formule est bonne pour ceux qui réussissent en affaires, mais elle doit l'être pour tous les citoyens du Canada qui doivent se partager la production de \$72 milliards, qui est faite pour tous les Canadiens et chacun doit en avoir sa part. Le déséquilibre est dû à notre système de hausse de prix, de taux d'intérêt de toutes sortes. Alors, pourriez-vous prendre note des différentes suggestions que je vous ai soumises et nous dire ce que vous pensez de cette proposition ou de l'équilibre que nous pourrions établir, tout en tenant compte des faits et des réalités économiques.

Le président: Auriez-vous des questions directes à poser au professeur, monsieur Latulippe, car dans vos commentaires, je crois que vous avez couvert plusieurs champs d'activités. Il vous reste cinq minutes pour votre premier tour. Avez-vous des questions directes à poser?

Mr. Latulippe: J'en poserai une, monsieur le président. Je voudrais que le professeur nous dise si la moyenne de la production nationale *per capita* sert à tous les statisticiens du monde pour évaluer la prospérité des pays? Le Canada, en tant que nation, est considéré comme le pays le plus prospère après les États-Unis. Si le Canada est si riche et si

[Interpretation]

a capitalization of \$24 billion, i.e. 5 per cent, by the corporations.

Therefore, Mr. Chairman, is it not on the basis of these production, consumption and capitalization factors that we should discuss the problem of restoring the balance of our national economy. This is the basis of the solution that I am suggesting to control inflation and restore the national economic balance between individuals, families and corporations who make up the nation.

Therefore, Mr. Chairman, would it not be possible to have a valid and logical discussion by basing ourselves on our national production which would be much higher than at present if we had no austerity program, nor all kinds of increases in interest rates, all of which plunges us into a state of insecurity or brings about austerity. We could increase our production further, because many people are not working now and thus are not participating in production. They cannot work because there is not enough capital at their disposal or because interest rates are too high. We should have an economy which is more adequately balanced between the various levels of society by applying always the same formula, revenue, expenses and profits, for each citizen of Canada. This is a good formula for those who succeed in business, and it should be good for all citizens of Canada who have to share the \$72 billion production which is for all Canadians and everyone should have his share.

The imbalance is due to our system of increases in interest rates, prices, and so forth.

So, taking note of the various suggestions I made, could you tell us what you think of this proposal or of the balance which we could establish, while taking into account the economic facts and realities.

The Chairman: Do you have any direct questions to put to the professor, Mr. Latulippe? I think that in your comments you covered a lot of ground. You have five minutes left for your first round. Do you have any direct questions to put to our witness?

Mr. Latulippe: Yes, Mr. Chairman, I have a question. I would like the professor to tell us whether the average of national production *per capita* is used by all statisticians in the world to evaluate the prosperity of a country? Canada is considered as being the second most prosperous country after the United States. If Canada is so rich and prosperous,

[Texte]

prospère comment se fait-il, monsieur le professeur, que tant de gens vivent dans la misère et dans la négligence? Voilà la principale question.

Le président: Un instant, monsieur Latulippe. Vous offrez d'autres commentaires au Comité. Votre question, c'est si la moyenne de production est la même dans tous les pays industriels du monde?

M. Latulippe: Bien voilà, pour établir les statistiques dans le monde, se sert-on de la moyenne de la production nationale *per capita* pour évaluer la prospérité des pays.

Le président: Monsieur Neufeld.

Dr. Neufeld: Yes, I would be happy to respond to that comment. It raises an important issue, not really with respect to the matter of interest rates and inflation, but to the very important matter of what constitutes prosperity. You can take an average of real income for a nation in terms of average per capita, or average per worker—it does not matter too much as long as you do one thing consistently—and get some sort of over-all average of the ability of individuals to command the nation's resources and enjoy the fruits of the nation's production. But it hides, as all averages do, the way that income is distributed. Therefore I would think that any reasonable discussion of relative prosperity of countries should take into account not just average income levels but also how that income is distributed. Canada is a very prosperous nation; very few people in the world would deny that. At the same time, we all know that there are large areas in the country where that prosperity is not very evident. For those people Canada is not a prosperous nation. I can simply say that I feel that a full discussion of what constitutes prosperity has to take into account income distribution.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Monsieur le président, au sujet des taux d'intérêt, dans le but d'équilibrer notre économie, ne pensez-vous pas que nous devrions les abaisser afin de permettre à plusieurs Américains de se procurer du capital. Le capital, en somme, n'est qu'une simple question de comptabilité et, en prenant les États-Unis comme exemple, je crois que nous pourrions monnayer les avoirs de nombreux Américains qui viendraient ici se chercher du capital si nos taux d'intérêt étaient plus bas et, par le fait même, nous deviendrions plus forts vis-à-vis eux, parce que nous pourrions prêter du capital aux Américains basé sur leurs richesses, qui nous serviraient de garan-

[Interprétation]

how is it that so many people live in misery and neglect? That is my main question.

The Chairman: One moment, Mr. Latulippe. You are making other comments to the Committee. Your question is whether the average production is the same in all industrialized countries in the world?

Mr. Latulippe: Well, in establishing statistics throughout the world, does one use the average of the national production per capita to evaluate the prosperity of the various countries?

The Chairman: Mr. Neufeld.

M. Neufeld: Bon, je vais répondre à ce commentaire. Je pense que ça soulève une des questions importantes, non pas en ce qui concerne précisément les questions des taux d'intérêt et de l'inflation, mais en ce qui a trait à une question très importante à savoir de quoi est faite la prospérité. Vous pouvez prendre par exemple une moyenne du revenu véritable pour un pays en fonction de la moyenne par tête ou par travailleur. Il s'agit d'avoir une méthode logique et d'obtenir une méthode globale en la rattachant à une moyenne individuelle en tenant compte des ressources et de la production du pays. Mais, comme dans toutes les moyennes, cela ne dit pas comment se répartissent les revenus. Je pense que toute discussion raisonnable sur la prospérité relative des pays doit tenir compte non pas simplement du revenu moyen, mais aussi de la répartition du revenu. Le Canada, bien sûr, est un pays très prospère, peu de gens le nierait. D'autre part, nous savons tous qu'il y a de grands secteurs au Canada où cette prospérité n'est pas partagée, n'est pas très évidente. Je crois donc que toute discussion sur la prospérité d'un pays doit tenir compte de la répartition de la richesse.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, as far as interest rates are concerned—so as to restore our economy—do you not think that we should lower them in order to allow many Americans to obtain capital. Capital is simply a question of accountancy, and taking the USA as an example, I think that we could provide the means for many Americans who come here to find capital, if our interest rates were lower and, because of this very fact, we would become stronger *vis-à-vis* the United States because we could loan capital to the Americans based on their prosperity which would serve as a guarantee. I think that in this way we would increase our economic

[Text]

tie. Je crois que de cette façon, nous accroîtrions notre force économique beaucoup plus sûrement qu'en augmentant les taux d'intérêt pour empêcher les Américains de venir emprunter du capital au Canada ou sous prétexte aussi, d'empêcher les Canadiens d'investir aux États-Unis. Nous avons maintenu les taux d'intérêt à 2 p. 100 pendant 22 ans.

Nous avons les taux d'intérêt de la Banque du Canada et nous avons traversé des périodes de guerre, de décroissance et des périodes dites de prospérité et nous ne nous en sommes pas trouvés plus mal au point de vue inflation et celle-ci était peut-être moindre à cette époque qu'elle ne l'est aujourd'hui avec l'augmentation des taux d'intérêt. Pourriez-vous nous répondre à cela d'une façon ou d'une autre?

Dr. Neufeld: I am not quite sure that I have understood properly the specific nature of your question. I think, however, you are asking me whether I do not think that it would be possible to attain improved prosperity by lowering the rate of interest in Canada and I think that you have pointed to the period of low interest rates when you thought that this was accompanied also by a high period of prosperity.

•1720

My answer would be that I do not think we can do that now because I feel that if we use the techniques available to us for lowering the rate of interest, such as asking the Bank of Canada to increase the nation's money supply, I think all that would happen is that people would read this as an indication that in fact inflation is going to get worse, not better, and it is quite conceivable that the end result of that—not the immediate result but the end result of that—would not be lower rates of interest but higher rates of interest. This is the major point I would like to make. Also I think that the periods when we had very low rates of interest were very artificial.

For the most part, they were also periods when rates of inflation were relatively low and that our move toward high interest rates really began to occur at a time when we had a move toward high rates of inflation. So while it is true that the present policy has the effect, in the short run, of slowing the rate of growth and therefore slowing the rate of increased prosperity, hopefully before too long such a policy will begin to have the opposite effect, which is to reduce the rate of inflation, therefore, reduce rates of interest and therefore making it possible for economic expansion to accelerate once more and to achieve a higher rate of economic expansion.

[Interpretation]

strength far more definitely than by increasing interest rates in order to prevent Americans from borrowing capital in Canada or also under pretext of preventing Canadians from investing in the United States. We have maintained interest rates at 2 per cent for 22 years.

We have the interest rates of the Bank of Canada and we have been through war and then periods of recession and prosperity and we are not worse off from the viewpoint of inflation, and at that time it was perhaps less serious than it is now with the increase in interest rates. Could you give us some kind of an answer in this respect?

M. Neufeld: Ma foi, je ne suis pas sûr d'avoir très bien compris la nature précise de votre question. Je crois que ce que vous me demandez si il serait possible d'améliorer notre prospérité en abaissant les taux d'intérêt au Canada. Je crois que vous avez parlé des périodes où les taux d'intérêt peu élevés s'accompagnaient également d'une période de prospérité. Ma réponse est que je

ne crois pas que cela soit possible maintenant, parce que j'ai le sentiment que si nous avons recours aux méthodes que nous avons pour abaisser les taux d'intérêt, par exemple, si nous demandons à la Banque du Canada d'accroître la masse monétaire, tout ce qui arrivera c'est que les gens y verront un signe que l'inflation ne fait que s'aggraver au lieu de s'améliorer, et on peut supposer qu'en définitive cela n'aboutirait pas à une baisse du taux d'intérêt, mais à un relèvement du taux. C'est le point principal sur lequel je veux insister.

Durant les périodes où les taux d'intérêt étaient très bas, il y avait quelque chose de très artificiel en quelque sorte. Durant la plupart de ces périodes, les taux d'inflation étaient relativement bas et l'ascension des taux d'intérêt s'est manifestée à compter du moment où il y a eu ascension de l'inflation. Par conséquent, bien qu'il soit vrai que la politique actuelle ait pour effet de ralentir momentanément le taux de croissance et le taux de prospérité en même temps, nous espérons qu'avant trop longtemps cette politique aura l'effet opposé, c'est-à-dire qu'elle réduira le rythme de l'inflation et par conséquent les taux d'intérêt ce qui se traduira par une accélération de la croissance économique.

[Texte]

This is basically how I see the process to which you referred.

Le président: Je regrette, monsieur Latulippe, vous avez dépassé de beaucoup les vingt minutes allouées à chaque membre du Comité.

M. Latulippe: Merci, monsieur le président.

The Chairman: Gentlemen, I mentioned that we usually rise in the afternoon at 5.30, but I still have two names on my list for their second turn, Mr. Danson and Mr. Gillespie.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I indicated to Mr. Gillespie earlier that I did not wish to question.

The Chairman: Do you think if we sat a little longer we could finish with Dr. Neufeld this afternoon? If not, I will call it 5.30.

Mr. Roberts: Let us call it 5.30.

The Chairman: Yes, but what about the two others?

Mr. Roberts: Let us try to finish.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, at the risk of appearing to prolong events, I was hoping that Dr. Neufeld would also talk to us about the Bank of Canada technique of changing secondary reserves and the effect that this has on the money supply. I for one would find this instructive before we meet with the Canadian Bankers' Association. It seems to me an important part of the control of the money supply. That was only one of the questions I wanted to raise.

The Chairman: Mr. Roberts.

Mr. Roberts: I think we should show some deference to the witness's interests as well. He has been here all day long and has been speaking for a long time. If he feels he could stay a bit longer, then hopefully we could finish up this afternoon.

The Chairman: Yes, but I doubt very much that we will complete the subject Mr. Gillespie just mentioned in 30 minutes. We have Mr. Dawson, Mr. Gillespie and Mr. Burton and possible other members, who would like to ask questions and have Dr. Neufeld's comments on the subject just mentioned by Mr. Gillespie. That means we will not finish in half an hour, and I doubt very much that we should sit beyond 6 o'clock. I would suggest that we call it 5.30 and come back again tomorrow morning and Dr. Neufeld will be the first witness. What are your reactions to that, gentlemen?

[Interprétation]

C'est ainsi que je vois la question que vous me posez.

The Chairman: I'm sorry, Mr. Latulippe, but you have used far more than the 20 minutes to which each Committee member is entitled.

Mr. Latulippe: Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Messieurs, j'ai mentionné que d'habitude nous cessons de siéger à 5 heures et demie et il me semble que pour le deuxième tour, MM. Danson et Gillespie ont demandé la parole.

M. Burton: Monsieur le président, j'ai dit à M. Gillespie que je n'avais pas de question à poser.

Le président: Si nous continuons un peu, pensez-vous que nous pourrions terminer avec M. Neufeld cet après-midi? Autrement nous allons terminer à 5 heures et demie.

M. Roberts: D'accord pour 5 heures et demie.

Le président: Oui, mais les deux autres?

M. Roberts: Essayons de terminer.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'espérais que M. Neufeld nous parlerait également de la méthode qu'emploie la Banque du Canada pour changer ses réserves secondaires et de leur effet sur la masse monétaire. La chose m'intéresserait avant notre rencontre avec l'Association des banquiers canadiens. Il semble que ce soit là un élément important du contrôle de la masse monétaire. C'est une des questions que je voulais poser.

Le président: Monsieur Roberts.

M. Roberts: Je pense qu'il faut penser également au témoin qui nous a donné un long entretien. S'il veut demeurer ici encore quelques moments, peut-être que nous pourrions terminer.

Le président: M. Gillespie a soulevé une question importante. Évidemment je pense qu'en trente minutes nous ne pourrions pas nous en tirer. Nous avons MM. Gillespie et Burton et peut-être d'autres participants qui voudraient poser des questions à M. Neufeld, et bénéficier de ses commentaires. Une demi heure ne suffirait pas et je doute fort que nous puissions siéger après 6 heures. En terminant à 5 heures et demie, nous pourrions revenir demain matin. M. Neufeld sera le premier témoin. Qu'en pensez-vous messieurs?

[Text]

An Hon. Member: Agreed.

Mr. Roberts: Can Dr. Neufeld be here tomorrow morning?

• 1725

The Chairman: Dr. Neufeld agreed that if one day is not enough he will be available to the Committee tomorrow morning. We will meet again in the same room tomorrow morning at 9.30 and we start with Dr. Neufeld, followed by the representatives of the Canadian Bankers' Association.

[Interpretation]

Une voix: D'accord.

M. Roberts: Est-ce que M. Neufeld peut être ici demain matin?

Le président: Eh bien, monsieur Neufeld est d'accord pour revenir demain matin, s'il le faut. Alors, à 9 heures et demie demain matin, à la même salle. Ce sera M. Neufeld, puis nous entendrons les représentants de l'Association des banquiers canadiens.

APPENDIX CCCC

CANADIAN INTEREST RATE LEVELS
AND INFLATION

E. P. Neufeld
University of Toronto

A statement made before the House of Commons Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs, September 30, 1969.

It is a pleasure and an honour for me to discuss with you the present level of interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and to economic conditions in Canada and elsewhere.

Interest Rates in Canada

It may be useful first of all to gain an impression of certain overall developments with respect to interest rates in Canada. Chart 1 shows the monthly trend of yields on Canadian mortgages and bonds and the Bank of Canada's Bank Rate, since the beginning of 1965; and Chart 2 shows certain institutional interest rates over the same period—specifically the chartered banks' prime loan rate and rate on 90-day deposit receipts, and the rate on 5-year trust company guaranteed investment certificates. It is readily apparent that the move upward in interest rates has been a general one and that new highs in interest rates were established in 1969. Indeed, interest rate levels today are the highest they have been for about a century.

Table 1 shows that since 1965 the biggest increases in long-term yields were for industrial bonds, N.H.A. mortgages, and municipal bonds, all of which increased in yield by more than three percentage points. All short-term money market rates shown also increased in yield by more than three percentage points. The lowest increase in that Table was for long term government of Canada bonds which increased in yield by 2.31 percentage points; and the largest increase was for the Bank of Canada's Bank Rate which rose by 3.71 percentage points. (The Bank of Canada increased its Bank Rate to 8.00 per cent from 7.50 per cent on July 16, 1969 which, together with its restriction of chartered bank cash is evidence that it is pursuing a policy of monetary restriction.)

The principal point to be made is that all interest rates have attained high levels and

APPENDICE CCCC

LES TAUX D'INTÉRÊT ET L'INFLATION
AU CANADA

E. P. Neufeld,
Université de Toronto

Déclaration faite devant le Comité permanent des finances, du commerce et des affaires économiques de la Chambre des communes le 30 septembre 1969.

C'est pour moi un plaisir et un honneur d'avoir l'occasion de discuter avec vous du niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et de leurs rapports avec les taux d'intérêt étrangers et avec les conditions économiques au Canada et ailleurs.

Taux d'intérêt au Canada

En premier lieu, il serait peut-être utile de situer certaines données d'ensemble touchant les taux d'intérêt canadiens. Le graphique 1 indique la tendance mensuelle du rendement sur les hypothèques et les obligations canadiennes et le taux officiel de la Banque du Canada, depuis le début de 1965; le graphique 2 présente un certain nombre de taux d'intérêt d'institutions bancaires au cours de la même période, soit les taux d'emprunt préférentiels et les taux de certificats de dépôt à 90 jours des banques à charte, ainsi que le taux des certificats de placements garantis à 5 ans des sociétés de fiducie. Il est de toute évidence que l'augmentation des taux d'intérêt a été générale et que ces derniers ont atteint de nouveaux sommets en 1969. De fait, les taux d'intérêt actuels sont les plus élevés qui ont été enregistrés depuis un siècle environ.

Le tableau 1 démontre que depuis 1965, les plus fortes augmentations de rendement à longue échéance ont été enregistrées dans le domaine des obligations industrielles, des hypothèques L.N.H. et des obligations municipales, qui ont toutes marqué un accroissement supérieur à trois pour cent. Le rendement de tous les taux de prêts à court terme a également augmenté de plus de trois pour cent. La plus faible augmentation portée à ce tableau concerne les obligations à long terme du gouvernement canadien, dont le rendement s'est accru de 2.31 p. 100; la plus forte augmentation a été enregistrée par le taux officiel de la Banque du Canada, soit 3.71 p. 100. (La Banque du Canada a porté son taux officiel de 7.50 p. 100 à 8 p. 100 le 16 juillet 1969 ce qui allié à ces restrictions sur les réserves en numéraire des banques à charte, prouve qu'elle poursuit une politique de restriction monétaire.)

Il ressort principalement que tous les taux d'intérêt ont atteint des niveaux élevés et

that therefore it is not particularly useful to concentrate on the reason why *particular* interest rates have increased.

qu'il n'est donc pas particulièrement nécessaire de s'appliquer à chercher la raison de l'augmentation des taux d'intérêt *particulier*.

Table 1
CANADIAN INTEREST RATES
1965 and 1969

	1965 Monthly Average	1969 July	Change
Bank Rate.....	4.29	8.00	+3.71
<i>Mortgages and Bonds</i>			
Conventional Mortgage.....	7.02	9.90	+2.88
N.H.A. Mortgage.....	6.25	9.46	+3.21
Industrial Bonds.....	5.68	8.96	+3.28
Municipal Bonds.....	5.75	8.83	+3.08
Provincial Bonds.....	5.59	8.34	+2.75
Govt. of Canada, 10 yrs. and over.....	5.21	7.52	+2.31
<i>Short-term Money Market Rates</i>			
90 Day Finance Company paper.....	4.96	8.01	+3.05
90 Day Treasury Bills.....	3.98	7.49	+3.51
Chartered bank day-to-day loans.....	3.76	7.40	+3.64
<i>Institutional Rates</i>			
Chartered bank—90-day deposit Receipts.....	4.44	7.00	+2.56
Chartered bank—prime loans.....	5.77	8.50	+2.73
Trust Company—5 year G.I.C.....	5.53	7.89	+2.36

SOURCE: Bank of Canada, *Statistical Summary*.

TABLEAU 1
TAUX D'INTÉRÊT CANADIENS
1965 et 1969

	1965 Moyenne mensuelle	1969 Juillet	Augment
Taux officiel.....	4.29	8.00	+3.71
<i>Hypothèques et obligations</i>			
Hypothèque ordinaire.....	7.02	9.90	+2.88
Hypothèque L.N.H.....	6.25	9.46	+3.21
obligations industrielles.....	5.68	8.96	+3.28
Obligations municipales.....	5.75	8.83	+3.08
Obligations provinciales.....	5.59	8.34	+2.75
Gouv. du Canada, 10 ans et plus.....	5.21	7.52	+2.31
<i>Taux de prêts d'argent à court terme</i>			
Papier à 90 jours, société de prêt.....	4.96	8.01	+3.05
Billet du Trésor à 90 jours.....	3.98	7.49	+3.51
Prêt au jour le jour, banque à charte.....	3.76	7.40	+3.64
<i>Taux d'institutions bancaires</i>			
Banque à charte—certificat de dépôt à 90 jours.....	4.44	7.00	+2.56
Banque à charte—prêts préférentiels.....	5.77	8.50	+2.73
Société de fiducie—G.I.C. 5 ans.....	5.53	7.89	+2.36

SOURCE: Banque du Canada, *Résumé statistique*

Canadian and Foreign Interest Rates Compared

I would like now to place the Canadian interest rate experience in perspective by comparing it with that of other countries. Chart 3 shows Canadian and United States Treasury Bill yields and the spread between them. It is apparent that U.S. Bill yields have risen about as much as Canadian yields—depending on what starting date you choose—and that the spread between them is not unusual. Chart 4 shows Canadian provincial

Comparaison des taux d'intérêt canadiens et étrangers

J'aimerais maintenant placer l'évolution du taux d'intérêt canadien en perspective en la comparant à celle de certains pays étrangers. Le graphique 3 illustre le rendement des billets du Trésor canadiens et américains, et l'écart qui les sépare. Il est évident que le rendement des billets du Trésor des États-Unis a augmenté à peu près également au rendement canadien, selon la date de départ choisie, et que l'écart qui les sépare n'est pas

bond yields and U.S. Corporate AAA bond yields, as well as the spread between them. Again it is apparent that U.S. yields have risen sharply, almost as much as Canadian yields. Chart 5, which shows that Canadian and United States commercial bank prime loan rates are now the same, suggests that the Canadian rate is out of line with its usual position of being above the U.S. prime loan rate. We may conclude that the move toward historically high interest rates in Canada over the last several years was accompanied by a generally similar development in the United States.

Interest rate data of other countries, except for those of the United Kingdom, are less readily available; and because of institutional differences between the countries and imperfections in their securities markets, it is not possible to place unqualified reliance on the statistics that are available. However, some useful general impressions may be formed from the available data. Chart 6 shows the short-term money market rates of Canada and five European countries—France, United Kingdom, Netherlands, Switzerland and Germany. Two points emerge from an examination of that Chart: (1) the Canadian interest rate since at least 1965 has occupied a “middle” position with respect to the other interest rates shown, although recently it has tended to move to the top of the range and (2) the money market interest rates of some countries, e.g. Switzerland and Germany, have generally remained low while those of the Netherlands, U.K. and France have risen quite substantially.

Table 2 shows the money market interest rates and yields on long term bonds of the central governments for the same countries as those shown in chart 6, as well as those for the United States, Sweden and Belgium. It may be seen that in the period since 1963 Germany was the only country that did not see a substantial rise in either short-term money market rates or government bond yields (although recently German short-term rates have increased). It may also be noted from column (7) and column (8) of that table that Germany had the smallest amount of inflation by a substantial margin over the period 1963 to 1969, and had as low a rate of inflation as any country there shown over the year ended in the second quarter of 1969.

The yield on the Canadian government bond shown in Table 2 rose by 49 per cent from 1963 to May 1969 (see Col. 3), which was

anormal. Le graphique 4 indique le rendement des obligations provinciales canadiennes et celui des obligations U.S. Corporate AAA, ainsi que l'écart qui les sépare. Il est encore une fois évident que le rendement américain a augmenté considérablement, presque autant que le rendement canadien. Le graphique 5, qui indique que les taux préférentiels de prêt des banques commerciales des États-Unis et du Canada sont maintenant les mêmes, démontre que le taux canadien est anormal par rapport à sa position ordinaire qui se situe au-dessus du taux préférentiel des États-Unis. Nous pouvons en conclure que la tendance aux taux d'intérêt élevés subie par le Canada depuis plusieurs années a été accompagnée d'un phénomène généralement analogue aux États-Unis.

À l'exception du Royaume-Uni, les données concernant les taux d'intérêt à l'étranger sont plus difficiles à obtenir; étant donné la différence des institutions bancaires et les imperfections du marché des valeurs entre les pays étrangers, il est impossible de se fier sans restriction aux données obtenues. Ces dernières permettent toutefois de formuler certaines remarques générales pratiques. Le graphique 5 indique les taux de prêt à court terme du Canada et de cinq pays européens: France, Royaume-Uni, Hollande, Suisse et Allemagne. L'étude de ce graphique amène deux remarques: 1) Tout au moins depuis 1965, le taux d'intérêt canadien a occupé une position «moyenne» par rapport aux autres taux indiqués, bien qu'il ait depuis peu tendance à s'élever; 2) le taux d'intérêt du marché de l'argent de certains pays est demeuré généralement peu élevé, soit par exemple en Suisse et en Allemagne, tandis que celui de la Hollande, du Royaume-Uni et de la France a sensiblement augmenté.

Le tableau 2 indique le taux d'intérêt du marché de l'argent et le rendement des obligations à long terme des gouvernements centraux des pays mentionnés sur le graphique 6, ainsi que ceux des États-Unis, de la Suède et de la Belgique. Ce tableau démontre que depuis 1963, l'Allemagne est le seul pays qui n'a pas subi une forte augmentation des taux d'intérêt à court terme ou du rendement des obligations de l'État (bien que les taux allemands à court terme aient récemment augmenté). En étudiant les colonnes 7 et 8 de ce tableau, on peut également noter que l'Allemagne a été le pays qui a subi l'inflation la moins forte entre 1963 et 1969, et ce par une marge considérable, et que son rythme d'inflation n'a pas été plus élevé que celui des autres nations au cours de l'année se terminant au cours du second trimestre de 1969.

Le rendement de l'obligation du gouvernement canadien indiqué au tableau 2 s'est accru de 49 p. 100 de 1963 au mois de mai

less than that for three other countries shown in Table 2 and more than that for five other countries; while the short-term rate rose by 89 per cent (see Col. 6), which was less than that for five other countries and more than that for two other countries. Canadian and United States bond yields seem to have risen slightly more than those in Europe, at least until recently, and their short-term rates rose slightly less (see Cols. 3 and 6, Table 2).

1969 (voir col. 3), soit une augmentation inférieure à celle de trois autres pays mentionnés au tableau 2 et supérieure à celle des cinq autres; quant au taux d'intérêt à court terme, il s'est accru de 89 p. 100 (voir col. 6), ce qui est inférieur à l'augmentation dans cinq pays et supérieur à celle observée dans deux d'entre eux. Le rendement des obligations canadiennes et américaines semble avoir augmenté légèrement plus qu'en Europe, tout au moins jusqu'à ces derniers temps, et leurs taux à court terme ont marqué une augmentation légèrement inférieure (voir col. 3 et 6, tableau 2).

TABLE 2
INTERNATIONAL INTEREST RATES AND CONSUMER PRICES

	Central Government			Money Market			Consumer Price	
	Bond		Yields	Interest Rates			Percentage Change	
	1963	May/69	Per-centage Change	1963	May/69	Per-centage Change	From '63 to May/69	Yr. Ended 2nd Qtr. 1969
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
United Kingdom.....	5.59	9.08	62	3.66	7.83	114	27	6
Netherlands.....	4.22	6.75	60	1.94	5.50	184	35	8
Sweden.....	4.45	6.82	53	N.A.	N.A.	N.A.	26	3
Canada.....	5.07	7.54	49	3.57	6.74	89	21	5
United States.....	4.00	5.85	46	3.16	6.08	92	19	5
Switzerland.....	3.25	4.58	41	1.75	4.25	143	22	3
France.....	4.97	6.53	31	3.98	8.96	125	23	6
Belgium.....	4.98	5.90	18	2.28	4.25	86	23	4
Germany ¹	6.00	6.50	8	2.97	1.63	-45	16	3
Unweighted Average.....	4.73	6.62	41	2.91	5.65	99	24	5

SOURCE: Rates as shown in International Monetary Fund, *International Financial Statistics*, August, 1969.

¹ Local government bond.

TABLEAU 2
TAUX D'INTÉRÊT ET PRIX AU CONSOMMATEUR INTERNATIONAUX

	Gouvernement central			Taux d'intérêt			Pourcentage chang.	
	Obligation		Rende-ment	Marché de l'argent			Prix au consommateur	
	1963	Mai/69	Change-ment pourcent	1963	Mai/69	Change-ment pourcent	De 1963 à mai/69	Année terminée 2 ^e trimes. 1969
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Royaume-Uni.....	5.59	9.08	62	3.66	7.83	114	27	6
Hollande.....	4.22	6.75	60	1.94	5.50	184	35	8
Suède.....	4.45	6.82	53	N.A.	N.A.	N.A.	26	3
Canada.....	5.07	7.54	49	3.57	6.74	89	21	5
États-Unis.....	4.00	5.85	46	3.16	6.08	92	19	5
Suisse.....	3.25	4.58	41	1.75	4.25	143	22	3
France.....	4.97	6.53	31	3.98	8.96	125	23	6
Belgique.....	4.98	5.90	18	2.28	4.25	86	23	4
Allemagne ¹	6.00	6.50	8	2.97	1.63	-45	16	3
Moyenne non pondérée.....	4.7	6.62	41	2.91	5.65	99	24	5

SOURCE: Taux conformes à la *Statistique financière internationale* du Fonds monétaire international, numéro d'août 1969.

¹Obligation de gouvernement local.

It would seem therefore that North America and Western Europe have seen a broadly similar interest rate experience, with the exception of Germany. A few weeks ago the German central bank increased its discount rate to combat inflation, even though its rate of inflation was among the lowest in Europe.

Interest Rates and Inflation

I would like now to examine the forces that help to explain why we have high interest rates. Chart 7 shows the yield on a long-term Government of Canada bond from 1952 to 1969; it also traces the annual rate of increase in the level of consumer prices over the same period; and finally it shows the yield on the aforementioned bond *minus* the annual rate of increase in the level of consumer prices—that is, the yield on the bond in “real” terms. The quite interesting and significant point that emerges is that the acceleration in interest rates has been accompanied by a roughly equivalent acceleration in the consumer price index, with the result that the “real” rate of interest is not at all unusually high. More specifically, the average real bond yield from 1952-1969 was 3.07 per cent (in the sub-period 1952-1968, 1952-1960, and 1960-1968 it was 3.07 per cent, 3.04 per cent and 3.10 per cent respectively) and the average for the period January 1969 to July 1969 was also 3.07 per cent. (In early September the yield on the Government of Canada bond was 7.80 per cent and consumer prices were running about 5 per cent ahead of a year ago, so that the “real” yield was well below its trend rate of just over 3 per cent). In other words in “real” terms the yield on the bond seems to have been about “normal” in 1969 even though in “money” terms the yield has been extraordinarily high. There is a strong presumption here that high rates of interest can be largely or entirely explained by acceleration in the rate of inflation. If that is the case it follows that a decline in interest rates would have to await a decline in the rate of inflation or, possibly, the emergence of expectations of such a decline.

In 1963 the unweighted average of central government bond yields of countries listed in Table 2 was 4.72 per cent and the unweighted average increase in the consumer price indices of those countries was roughly 3 per cent. However, by May 1969 the average bond yield had risen to 6.62 per cent, or almost 2 per cent above the 1963 level, while the increase in the average consumer price index

Il semble donc que l'Amérique du Nord et l'Europe occidentale ont fait face à une situation généralement analogue dans le domaine des taux d'intérêt, à l'exception de l'Allemagne. Il y a quelques semaines, la banque centrale d'Allemagne a augmenté son taux d'escompte afin de combattre l'inflation, bien que le rythme de cette dernière soit l'un des plus lents d'Europe.

Taux d'intérêt et inflation

J'aimerais maintenant étudier les éléments qui contribuent à expliquer la raison de nos taux d'intérêt élevés. Le graphique 7 indique le rendement d'une obligation à long terme du gouvernement du Canada, de 1952 à 1969; il montre également le rythme d'accroissement annuel du niveau des prix au consommateur au cours de la même période; il indique enfin le rendement de l'obligation en question, *moins* le taux d'augmentation annuel du niveau des prix au consommateur, c'est-à-dire le rendement de l'obligation en termes «réels». Une constatation intéressante et importante se dégage: l'accélération des taux d'intérêt a été accompagnée d'une accélération plus ou moins égale de l'indice des prix au consommateur, indiquant ainsi que le taux d'intérêt «réel» n'est pas du tout exceptionnellement élevé. Plus précisément, le rendement moyen réel de l'obligation de 1952 à 1969 était de 3.07 p. 100 (au cours des périodes antérieures 1952-1968, 1952-1960 et 1960-1968 il était de 3.07, 3.04 et 3.10 respectivement), et la moyenne de la période de janvier 1969 à juillet 1969 était également de 3.07 p. 100. (Au début de septembre, le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada était de 7.80 p. 100 et les prix au consommateur étaient d'environ 5 p. 100 supérieurs à l'an passé; le rendement «réel» était donc bien inférieur à son taux tendanciel d'un peu plus de 3 p. 100). En d'autres mots, en termes «réels» le rendement des obligations semble avoir été à peu près «normal» en 1969, bien qu'en termes «d'argent» le rendement ait été extrêmement élevé. Il y a ici tout lieu de croire que les taux d'intérêt élevés peuvent s'expliquer en grande partie ou complètement par l'accélération du rythme d'inflation. Si tel est le cas, il découle qu'une baisse des taux d'intérêt aurait à attendre un déclin du rythme d'inflation ou, peut-être, l'apparition de signes d'un tel déclin.

En 1963, la moyenne non pondérée du rendement des obligations de gouvernements centraux des pays indiqués sur le tableau 2 était de 4.72 p. 100, et l'augmentation moyenne non pondérée de l'indice des prix au consommateur dans ces mêmes pays était d'environ 3 p. 100. Toutefois, en mai 1969, le rendement moyen des obligations était passé à 6.62 p. 100, soit près de 2 p. 100 de plus que le

in the year ended in the second quarter of 1969 was roughly 5 per cent, also about 2 per cent above the 1963 level. While I admit that these calculations are quite crude, they do support the earlier results relating to Canadian data which suggested that interest rates have risen no more than enough to offset the effects of inflation.

It would seem that interest rates are high because of inflation and that they will not decline before inflation decelerates or at least before expectations of a deceleration of the rate of inflation begin to predominate. The fact that "real" interest rates in 1969 have on average been running at close to their long-run "normal" level might be taken to imply that the market is relatively pessimistic over the possibility of a significant decline in the rate of inflation.

There is another aspect to the inflationary experience that may be noted. Table 3 shows the average annual increase in output per man-hour, hourly earnings, and consumer prices from 1952 to 1968. It shows that a roughly two percentage point excess of average hourly earnings over hourly productivity was accompanied by a two percentage point increase in the consumer price index. This suggests that excess of money wage increases over productivity increases are roughly offset by increases in consumer prices. I am not here arguing that the former *caused* the latter, for the line of causation in the inflationary process is a very complex one. All I am suggesting is that a non-inflationary environment would be one in which average hourly earnings would be rising at something like $3\frac{1}{4}$ per cent per annum (or possibly about $3\frac{3}{4}$ per cent per annum according to new national accounts data not yet fully released).

At present the Canadian economy is a long way away from such a small increase. In the second quarter of 1969 the base wage rates for all new agreements covering 500 or more employees (excluding construction) increased by 7.6 per cent. However the trend in rates has been downward, for in 1967 the figure was 8.7 per cent and in 1968 it was 8.0 per cent; and the increase for the first year of all contracts signed in the second quarter of 1969 (excluding construction) was 8.1 per cent, for the second year it was 6.8 per cent and for the third year it was 6.9 per cent. (Data from a press release of the Canada Department of Labour).

niveau de 1963, tandis que l'augmentation de l'indice moyen des prix au consommateur au cours de l'année terminée au second trimestre de 1969 était d'environ 5 p. 100, soit également quelque 2 p. 100 au-dessus du niveau de 1963. Tout en admettant que ces calculs sont plutôt rudimentaires, ils corroborent les premiers résultats concernant les données canadiennes qui laissaient entendre que les taux d'intérêt avaient augmenté à peine assez pour contrebalancer les effets de l'inflation.

Il semble que les taux d'intérêt sont élevés en raison de l'inflation, et qu'ils ne baisseront pas avant que l'inflation ralentisse ou tout au moins avant que les signes d'un ralentissement du rythme d'inflation ne commencent à se faire sentir. Le fait que les taux d'intérêt «réels» ont, en 1969, suivi en moyenne leur niveau «normal» à long terme pourrait vouloir impliquer que le marché est relativement pessimiste quant à la possibilité d'un important déclin du rythme d'inflation.

Un autre aspect de la situation inflationnaire est digne de mention. Le tableau 3 indique l'augmentation annuelle moyenne du rendement par heure-homme, du salaire horaire, et des prix au consommateur de 1952 à 1968. Ces données démontrent qu'un salaire horaire moyen supérieur d'environ 2. p. 100 à la productivité horaire a été accompagné d'une augmentation de 2. p. 100 de l'indice des prix au consommateur. Cette situation laisse croire que l'augmentation de salaire qui dépasse l'accroissement de la productivité est approximativement contrebalancée par l'augmentation des prix au consommateur. Je ne prétends pas ici que la première nommée a entraîné la seconde, car le rapport de cause à effet du phénomène de l'inflation est extrêmement complexe. Je ne fais qu'avancer qu'un milieu non inflationnaire en serait un où les salaires horaires moyens augmenteraient de quelque 3 p. 100 par année (ou peut-être d'environ 3 p. 100 par année selon de nouvelles données comptables nationales qui n'ont pas encore été entièrement diffusées).

A l'heure actuelle, l'économie canadienne est loin de respecter ces faibles augmentations. Au cours du second trimestre de 1969, les salaires fondamentaux de toutes les nouvelles conventions englobant 500 employés ou davantage (à l'exclusion du secteur de la construction), ont augmenté de 7.6 p. 100. La tendance des salaires a été toutefois à la baisse, car les chiffres indiquent 8.7 p. 100 en 1967 et 8.0 p. 100 en 1968; et l'augmentation pour tous les contrats signés au cours du second trimestre de 1969 (à l'exclusion du secteur de la construction) était de 8.1 p. 100 pour la première année, 6.8 p. 100 pour la deuxième année et 6.9 p. 100 pour la troisième

année. (Données provenant d'un communiqué de presse du ministère du Travail du Canada).

TABLE 3
PRODUCTIVITY, WAGE RATES, AND INFLATION
1952-1968

	Average Annual Figures
	%
Average hourly earnings.....	5.3
Output per man-hour.....	3.2
Excess of earnings over output.....	2.1
Average increase in consumer/price index.....	2.0

SOURCE: *Budget Papers*, June 1969 and D.B.S., *Canadian Statistical Review*.
NOTE: The recently announced although not yet fully published revision to the national accounts would not seem to change the basic nature of this table, since both average hourly earning and output per manhour are likely to be increased by about the same amount—approximately .6 of a percentage point.

TABLEAU 3
PRODUCTIVITÉ, SALAIRES ET INFLATION
1952-1968

	Pourcentage annuel moyen
	%
Salaire horaire moyen.....	5.3
Rendement par homme-heure.....	3.2
Excédent du gain sur le rendement.....	2.1
Augmentation moyenne de l'indice du prix au consommateur.....	2.0

SOURCE: *Étude sur le budget*, juin 1969, et *Étude statistique canadienne*, Bureau fédéral de la statistique.
REMARQUE: Récemment annoncée bien qu'elle ne soit pas encore entièrement publiée, la révision des comptes nationaux ne semble pas modifier la nature fondamentale du présent tableau, étant donné que le salaire horaire moyen et le rendement par heure-homme seront probablement augmentés à peu près également, soit environ 0.6 p. 100.

If the general magnitude of our wage-price-interest rate relationship is correct then establishment of an annual 7% wage rate increase will be accompanied by inflation of 3¼-3½% per annum; and a rate of interest on long-term Canada bonds of about 6½-7%. So in the absence of further evidence of a decline in cost and price increases a more than 1% decline in the rate on long-term Government of Canada bonds is not in my view very likely.

You may find it surprising that I have not introduced a number of other factors in explanation of Canadian interest rate levels—such as monetary policy, fiscal policy, interest rates in the United States and elsewhere, demand for credit, etc. I do not deny that they can and do influence interest rates in

Si l'ensemble de notre rapport salaire-prix-taux d'intérêt est exact, l'établissement d'une augmentation annuelle de salaires de 7 p. 100 sera accompagné d'une inflation de 3¼ p. 100 par année; et par un taux d'intérêt d'environ 6½ à 7 p. 100 sur les obligations du Canada à long terme. En l'absence de nouvelles preuves d'un ralentissement de l'augmentation des prix, j'ai donc l'impression qu'une baisse de plus de 1 p. 100 du taux d'intérêt des obligations à long terme du gouvernement canadien est peu probable.

Vous serez peut-être surpris que je n'ai pas tenu compte d'un certain nombre d'autres facteurs dans cette étude du niveau des taux d'intérêt canadiens, soit par exemple la politique monétaire et fiscale, les taux d'intérêt aux États-Unis et ailleurs, la demande de crédit, etc. Je ne nie pas qu'ils puissent et

Canada. All I am stressing is that interest rates in fact have risen no more than to offset their erosion in "real" terms through inflation and that therefore those other influences—except in that they have in complex ways added to our inflationary problem—probably have not been of decisive importance. It may however be useful to refer to the relationship between monetary policy and interest rates.

Until April of this year the Bank of Canada permitted a relatively high rate of monetary expansion—including in the first quarter of 1969 when interest rates took another big jump upward (see Chart 1). I think it probable that by that time the market had begun to interpret such monetary expansion as an indication that inflation would persist in future and that therefore bonds would be a bad investment. Expectations of inflation arising from monetary expansion and the *reduction* in demand for fixed interest securities that that created may have more than offset any *increase* in demand for such securities that the increased credit may have created. If this is true then it may also be true that once the market is convinced that tight monetary policy will be maintained for a while it may lead to a change in inflationary expectations and thus tend to lower interests—paradoxical as that may at first glance seem.

It may be wondered why such expectations have not yet emerged, if severe monetary restriction began in April. However, it must be noted that for several months the chartered banks escaped some of the effects of tight money by acquiring U.S. dollar funds and lending these to Canadians—either in Canadian or U.S. dollar terms or both (Their net foreign assets changed from \$143 million on April 9 to \$314 million on July 30, a "turn-around" of \$457 million; while their foreign currency "swapped" deposits rose by \$751 million over that period). So really tight bank credit conditions have existed for only a relatively short period—three months at most. That may not be long enough to convince the market that the monetary and fiscal authorities are really determined to reduce the rate of inflation. Until such expectations emerge it may be that both tight money and inflation psychosis will keep interest rates high.

qu'ils agissent sur les taux d'intérêt canadiens. Je ne fais que souligner que les taux d'intérêt ont, de fait, augmenté seulement pour compenser leur érosion en terme «réel» par suite de l'inflation, et que ces autres facteurs n'ont donc probablement pas joué un rôle décisif, si ce n'est qu'ils ont, d'une manière complexe, aggravé notre problème d'inflation. Il serait peut-être utile cependant de mentionner le rapport entre la politique monétaire et les taux d'intérêt.

Jusqu'au mois d'avril de l'année courante, la Banque du Canada a autorisé un rythme d'expansion monétaire relativement élevé, y compris le premier trimestre de 1969 alors que les taux d'intérêt ont marqué une nouvelle et importante augmentation (voir le graphique 1). Je pense qu'il est probable qu'à ce stade, le monde financier commençait à interpréter cette expansion monétaire comme une indication que l'inflation allait se poursuivre et que les obligations étaient donc un mauvais placement. L'attente de l'inflation engendrée par l'expansion monétaire et la *réduction* de la demande de valeurs à intérêt fixe ainsi provoquée a peut-être plus que contrebalancé tout *accroissement* de la demande de telles valeurs qu'aurait pu créer une augmentation de crédit. Si cela est vrai, il est peut-être également vrai qu'une fois que le monde financier est convaincu du maintien temporaire d'une politique monétaire rigide, cela peut entraîner un changement des prévisions dans le domaine de l'inflation et concourir à la venue de taux d'intérêt moins élevés, pour aussi paradoxal que cela puisse sembler à première vue.

On peut se demander pourquoi de telles prévisions n'ont pas encore apparu si les restrictions monétaires ont débuté en avril. On doit cependant noter que durant plusieurs mois, les banques à charte ont échappé à ces restrictions en achetant des fonds en devises américaines et en les prêtant aux Canadiens, soit en dollars canadiens ou américains, ou sous forme combinée. (Leur actif net en devises étrangères est passé de +143 millions le 9 avril à -314 millions le 30 juillet, soit une différence de 457 millions de dollars, tandis que leurs dépôts de report en devises étrangères ont augmenté de 751 millions de dollars au cours de la même période). Donc, en réalité, la restriction du crédit bancaire n'existe que depuis une période relativement courte, soit trois mois tout au plus. Ce n'est peut-être pas assez long pour convaincre le monde financier que les responsables du domaine monétaire et fiscal sont vraiment déterminés à réduire le rythme de l'inflation. Jusqu'à ce que ces signes apparaissent, il est possible que les restrictions monétaires et la psychose de l'inflation maintiennent les taux d'intérêt à un niveau élevé.

Canada-U.S. Interest Rate Relationships

I have suggested that present high interest rates are probably explained essentially by inflation and that a significant decline in interest rates will not develop until inflation decelerates. I have also suggested that an environment of decelerating inflation would be one in which rates of wage increases would also be decreasing. The question that may now be asked is whether Canada can create such an environment independently of the United States, that is, whether Canada can create conditions that will reduce interest rates here more than in the United States.

First some preliminary observations. Charts 8 and 9 compare the movements of Canadian consumer and wholesale prices with those of the United States, and Chart 10 compares wage rates in manufacturing of the two countries. It will be seen that until sometime in 1967 Canadian consumer prices and wholesale prices were definitely rising faster than those in the United States, as were wages in manufacturing. From then onward Canadian consumer prices rose less quickly than those of the United States—although this trend has recently been reversed; Canadian wholesale prices have risen at about the same rate as U.S. wholesale prices; and Canadian wage rates in manufacturing have tended on balance to rise more quickly than those of the United States. The movements of the implicit price index of the Gross National Product, which are not shown on the charts, tell a similar story: from 1958 to 1963 Canadian and U.S. prices rose at about the same rate; from 1963 to 1967 Canadian prices rose faster than U.S. prices; and from 1967 to the 1st quarter of 1969 U.S. prices, on balance, rose slightly faster than Canadian prices. Over the period 1958 to 1969 (most recent figures used) the Canadian implicit price index of the G.N.P. rose by $4\frac{1}{2}$ per cent more than that of the U.S.; the consumer price index rose by 5 per cent more; and the wholesale price index by $5\frac{1}{2}$ per cent more. Over the same period Government of Canada bond yields (10 years to maturity and over, excluding perpetuums) rose by 81 per cent and similar U.S. bonds by 76 per cent, a difference of 5 per cent; while Canadian municipal bond yields rose by 70 per cent and similar U.S. bonds by 64 per cent, a difference of 6 per cent. While again freely admitting that these statistics are quite crude they do support the view that in the past decade we have had slightly more inflation than the U.S. has and that this has been accompanied by a slightly higher increase in interest rates.

Rapport entre les taux d'intérêt canadiens et américains

J'ai mentionné qu'il est probable que les taux d'intérêt élevés qu'on connaît actuellement s'expliquent essentiellement par l'inflation et qu'une baisse marquée de ces taux ne s'amorcera pas avant un ralentissement de l'inflation. J'ai également avancé qu'un milieu propice à un ralentissement de l'inflation en serait un où le rythme des augmentations de salaires serait aussi en perte de vitesse. Il reste alors à savoir si le Canada peut créer un tel milieu indépendamment des États-Unis, c'est-à-dire si le Canada peut créer certaines conditions permettant de réduire les taux d'intérêt d'une façon plus marquée qu'aux États-Unis.

Quelques remarques préliminaires s'imposent. Les graphiques 8 et 9 comparent les tendances des prix aux consommateurs et des prix de gros canadiens et américains; le graphique 10 compare les salaires dans le secteur manufacturier des deux pays. On remarque que jusqu'à une certaine date en 1967, les prix au consommateur et les prix de gros canadiens augmentaient sans aucun doute plus rapidement que ceux des États-Unis, ainsi d'ailleurs que les salaires du secteur manufacturier. A partir de cette date, les prix canadiens au consommateur ont augmenté moins rapidement que ceux des États-Unis, bien que cette tendance se soit inversée depuis peu; les prix de gros canadiens ont augmenté à un rythme à peu près égal à ceux des États-Unis; quant aux salaires du secteur manufacturier canadien, ils ont, à tout prendre, eu tendance à augmenter plus rapidement que ceux de nos voisins. Les mouvements de l'indice des prix implicite du Produit national brut, qui ne sont pas indiqués dans les graphiques, rapportent des faits analogues: de 1958 à 1963, les prix canadiens et américains ont augmenté à un rythme à peu près identique; de 1963 à 1967, les prix canadiens ont augmenté plus rapidement que les prix américains; de 1967 au premier trimestre de 1969, les prix américains ont, à tout prendre, augmentés légèrement plus vite que les prix canadiens. Entre 1958 et 1969 (selon les données les plus récentes), l'indice des prix absolu du P.N.B. canadien a augmenté de $4\frac{1}{2}$ p. 100 de plus que celui des États-Unis; l'indice des prix à la consommation a augmenté de 5 p. 100 de plus; et l'indice des prix de gros $5\frac{1}{2}$ p. 100 de plus. Au cours de la même période, le rendement des obligations du gouvernement canadien (à échéance de dix ans et plus et à l'exclusion des perpétuels) a augmenté de 81 p. 100 et celui des obligations américaines semblables de 76 p. 100, soit une différence de 5 p. 100; quant au rendement des obligations municipales canadiennes, il a

augmenté de 70 p. 100 contre 64 p. 100 pour la contrepartie américaine, soit une différence de 6 p. 100. En admettant encore une fois que ces données statistiques sont passablement sommaires, elles contribuent néanmoins à démontrer qu'au cours de la dernière décennie, nous avons subi une inflation légèrement plus forte qu'aux États-Unis qui a été accompagnée d'une augmentation quelque peu plus forte des taux d'intérêt.

Cette intéressante constatation pourrait laisser croire que si le Canada était en mesure de subir un rythme d'inflation légèrement plus rapide qu'aux États-Unis et atteindre un niveau de taux d'intérêt quelque peu plus élevé, le contraire pourrait également être vrai. Cette logique présente cependant un ennui. Le rythme d'inflation relativement plus élevé du Canada est apparu après que nous avons dévalué notre dollar d'environ 11 p. 100; c'est pourquoi il est bien concevable que cette dévaluation ait rendu cela possible du fait qu'elle a contribué à prévenir l'excès d'inflation de créer une balance chronique de crise commerciale (en décourageant l'importation et en stimulant l'exportation).

En supposant maintenant que le Canada s'efforce de baisser les taux d'intérêt en appliquant une politique anti-inflationnaire beaucoup plus rigide que celle des États-Unis ayant pour conséquence une baisse des prix plus considérable que chez ces derniers, quelles en seraient les conséquences? La réponse n'est nullement certaine, mais un certain nombre de généralisations pourraient être utiles aux fins de discussion. A l'apparition de certaines prévisions d'une inflation moins marquée au Canada, les taux d'intérêt baisseraient, réduisant les emprunts canadiens aux États-Unis, et contribuant ainsi à abaisser le taux d'échange du dollar canadien; d'autre part, les exportations seraient mieux en mesure d'affronter la concurrence, au contraire des importations, ce qui contribuerait à provoquer un mouvement de hausse sur le taux d'échange à l'exemple de toute tendance d'afflux spéculatif de capitaux destinés à prendre avantage de toute augmentation envisagée dans la valeur des obligations et de toute réévaluation positive du dollar canadien. A mon sens, un rythme d'inflation considérablement moins élevé au Canada entraînerait éventuellement un mouvement de hausse du dollar canadien, accompagné d'une obligation d'accumuler des réserves de devises américaines afin de maintenir le taux fixe, et enfin d'une obligation de réévaluer positivement le dollar canadien.

Néanmoins, et pour diverses raisons, cela ne veut pas dire que le Canada ne doit pas s'efforcer de réduire l'inflation. En premier lieu, le Canada a probablement un *certain*

This interesting result might be taken to mean that if it was possible for Canada to inflate at a faster rate than the U.S. and achieve a slightly higher interest rate level, the reverse should also be true. But unfortunately there is one difficulty in this logic. The relatively higher rate of inflation in Canada came after we had devalued our dollar by about 11%, so it is quite conceivable that the latter made the former possible in the sense that it helped prevent excess Canadian inflation from creating a chronic balance of trade crisis (by discouraging imports and encouraging exports).

Now if Canada were to try to lower interest rates by pursuing a much stronger anti-inflationary policy than that of the U.S. with consequent greater price decline than in the U.S., what would the consequence be? The answer is by no means certain but a few generalizations might be useful for purposes of discussion. As expectations of lower rates of inflation emerged in Canada, interest rates would decline which would reduce Canadian borrowing in the U.S. and thus tend to depress the Canadian dollar exchange rate; at the same time exports would become more competitive and imports less competitive, which would tend to put upward pressure on the exchange rate as would any tendency for a speculative inflow of capital for purposes of taking advantage of any expected future increases in bond power and any expected future upward revaluation of the Canadian dollar. My judgment would be that a significantly slower rate of inflation in Canada would eventually lead to upward pressure on the Canadian dollar, and with it to a need to accumulate U.S. dollar reserves in order to maintain the fixed rate, and finally to a need to revalue the Canadian dollar upward.

This, however, does not mean that Canada should not strive to reduce inflation, for various reasons. First of all Canada probably does have some leeway to improve its price experi-

ence before difficult balance of payments problems emerge; and accumulation of exchange reserves provides a cushion as well; while future upward reevaluation of the Canadian dollar should not necessarily be regarded with horror. Second, the U.S. may well succeed in slowing its rate of inflation and if Canada were to lag seriously behind such a development it could lead to balance of payments difficulties and further devaluation of the Canadian dollar.

Summary and Conclusions

1. The increase in interest rates in Canada has been a very general one. Therefore it is not too useful to concentrate on trying to explain the reasons for the movement of any particular interest rate.

2. The increase in Canadian interest rates is very similar to the increase in the United States, and to those of western European countries excluding Germany—when both short-term and long-term rates are examined.

3. There is fairly convincing evidence that high interest rates in Canada are explained by the high rates of inflation in Canada; that the slightly greater increase in interest rates in Canada compared with the United States may be explained by the slightly greater rate of inflation in Canada; and that the general move toward higher international interest rates was caused by a general move toward a higher international rate of inflation.

4. Because of the preceding point it would seem that the only way to obtain lower interest rates is to lower the rate of inflation which, in turn, would involve creating an environment in which all prices including wage rate increases were reduced.

5. As a rough guide the following example may be noted. In July 1969 average hourly earnings in manufacturing were 8.2% over a year ago, consumer prices were 5.0% higher than a year ago, and long Government of Canada bonds yielded about 7.50%. In order to reduce this bond yield by two percentage points to 5½% would probably require a "permanent" decline in the rate of consumer price increases to about 2½% per annum and a decline in increases in the above average hourly earnings to around 5¼-5½% per annum.

champ d'action pour des améliorations dans le domaine des prix avant que ne surgissent des problèmes complexes dans la balance des paiements; l'accumulation des réserves d'échange fournit également un élément amortisseur, tandis qu'une éventuelle réévaluation positive du dollar canadien ne doit pas nécessairement être envisagée avec horreur. En second lieu, il se pourrait fort bien que les États-Unis réussissent à freiner le rythme d'inflation; si, dans ce cas, le Canada accusait un retard considérable, cela pourrait entraîner des difficultés dans la balance des paiements et une nouvelle dévaluation du dollar canadien.

Résumé et conclusions

1. L'augmentation du taux d'intérêt au Canada a été de nature très générale. Il n'est donc pas particulièrement nécessaire de s'efforcer à expliquer les raisons des fluctuations d'un taux d'intérêt donné.

2. La croissance des taux d'intérêt canadiens est très analogue à celle des taux d'intérêt des États-Unis et des pays de l'Europe occidentale, à l'exception de l'Allemagne, après étude des taux à court et à long terme.

3. Il est prouvé de façon à peu près certaine que les taux d'intérêt élevés au Canada s'expliquent par un rythme d'inflation élevé dans ce pays; que l'augmentation légèrement plus élevée des taux d'intérêt au Canada comparativement aux États-Unis peut s'expliquer par un rythme d'inflation légèrement plus élevé au Canada; et que la tendance générale vers des taux d'intérêt internationaux plus élevés a été engendrée par une tendance générale vers un rythme d'inflation internationale plus élevé.

4. Partant de la constatation précédente, il semble que le seul moyen de baisser les taux d'intérêt consiste à ralentir le rythme de l'inflation, ce qui, en retour, implique la création d'un milieu dans lequel toutes les augmentations de prix, y compris les salaires, seront réduits.

5. A titre général, les exemples suivants peuvent être mentionnés: En juillet 1969, les salaires horaires moyens dans le secteur manufacturier étaient 8.2 p. 100 plus élevés qu'un an auparavant, les prix aux consommateurs étaient de 5 p. 100 plus élevés que l'année précédente, et le rendement des obligations du Canada à long terme était d'environ 7.5 p. 100. La réduction de deux pour cent du rendement de cette obligation pour qu'il atteigne 5 p. 100 impliquerait probablement un ralentissement «permanent» du rythme d'accroissement des prix au consommateur d'environ 2½ p. 100 par année, et un ralentissement des augmentations des salaires horaires au-dessus de la moyenne les stabilisant à environ 5¼ à 5½ p. 100 par année.

6. An attempt at present to lower interest rates by increasing the rate of monetary expansion might well lead to higher interest rates because it would generate expectation of an acceleration of inflation.

7. A decisive and prolonged attempt to reduce interest rates in Canada by creating a greater deceleration of inflation here than in the United States would probably lead to upward pressure on the Canadian dollar and might require upward eventual revaluation of it.

8. A policy of reducing the rate of inflation and thereby the level of interest rates is nonetheless a desirable one for reasons already noted.

Appendix Monetary Expansion

I was asked to provide a brief and simple explanation of the process by which the Bank of Canada controls the supply of money and the volume of chartered bank credit. I will make no attempt to introduce complicating details.

Assume:

- (a) that the banks must legally maintain a ratio of bank cash to Canada deposit liabilities of $6\frac{1}{4}\%$;
- (b) that *bank cash* is defined as Bank of Canada notes held by the chartered banks and deposits of the chartered banks with the Bank of Canada;
- (c) that we are discussing the banking system as a whole and *not* a particular bank within that system;
- (d) that our definition of money supply includes Bank of Canada notes and Canadian coin held by the general public and Canadian chartered bank deposit liabilities.

With the help of simplified Bank of Canada and chartered bank statements of assets and liabilities we can trace the way an increase in bank cash resulting from Bank of Canada actions will lead to an increase in deposit liabilities (i.e. money supply) on the one hand and to an increase in bank assets (i.e. bank credit) on the other hand. I will do this by dividing the process into three stages: Stage One, which shows the two statements of assets and liabilities before the Bank of Canada increases bank cash; Stage Two which shows the immediate effect of any increase in bank cash; and Stage Three,

6. Toute tentative de réduire les taux d'intérêt actuels en augmentant le rythme d'expansion monétaire pourrait entraîner une augmentation des taux d'intérêt, étant donné qu'une telle initiative créerait un climat d'attente d'une accélération de l'inflation.

7. Une tentative sérieuse et prolongée de réduire les taux d'intérêt canadiens en provoquant un plus fort ralentissement de l'inflation qu'aux États-Unis entraînerait probablement une pression sur le dollar canadien et pourrait exiger sa réévaluation éventuelle à la hausse.

8. Une politique de réduction du rythme d'inflation et donc du niveau des taux d'intérêt est néanmoins souhaitable pour un certain nombre de raisons susmentionnées.

Appendice Expansion monétaire

Il m'a été demandé de fournir une simple et brève explication du moyen utilisé par la Banque du Canada pour contrôler l'afflux d'argent et le volume de crédit des banques à charte. Je m'efforcerai d'éviter tout détail qui pourrait compliquer cette explication.

Supposons:

- a) que les banques doivent officiellement maintenir un rapport de $6\frac{1}{4}$ p. 100 entre les numéraires en banque et le passif des dépôts canadiens;
- b) que les *numéraires en banque* sont définis comme des billets de la Banque du Canada conservés par les banques à charte et des dépôts de banques à charte à la Banque du Canada;
- c) que nous discutons du système bancaire dans son ensemble et *non* pas d'une banque donnée dans le cadre de ce système;
- d) que notre définition de l'afflux d'argent comprend les billets de la Banque du Canada et les pièces de monnaie canadiennes que possèdent le grand public et le passif des dépôts des banques à charte canadiennes.

A l'aide de l'état simplifié de l'actif et du passif de la Banque du Canada et des banques à charte, nous pouvons établir comment une augmentation des numéraires en banque résultant de l'initiative de la Banque du Canada peut entraîner une augmentation des passifs de dépôts (c'est-à-dire l'afflux d'argent) d'une part, et une augmentation de l'actif en banque (crédit bancaire) d'autre part. Je vais démontrer cela en procédant en trois étapes: la première étape présente les deux états d'actif et de passif avant que la Banque du Canada n'augmente les numéraires en banque; la deuxième étape démontre l'effet immé-

which shows the effect on money supply, and bank credit of such a change.

diat de toute augmentation des numéraires en banque; la troisième étape démontre les effets d'un tel changement sur l'afflux d'argent et sur le crédit bancaire.

STAGE ONE BANK OF CANADA

<u>ASSETS</u>		<u>LIABILITIES</u>	
Government securities.....	20.00	Deposits	
		(a) Government of Canada.....	1.00
		(b) Chartered Banks.....	4.00
		Notes	
		(a) Held by public.....	12.75
		(b) Held by banks.....	2.25
Total Assets.....	20.00	Total Liabilities.....	20.00

CHARTERED BANKS

<u>ASSETS</u>		<u>LIABILITIES</u>	
Bank cash		Deposits	
Notes.....	2.25 6.25	(a) Government.....	6.00
Deposits with Bank of Canada..	4.00	(b) Public.....	94.00
Government securities.....	13.75		
Loans.....	80.00		
Total Assets.....	100.00	Total Canadian Deposit Liabilities.....	100.00

$$\text{Cash ratio} = \frac{6.25}{100} = 6\frac{1}{4}\%.$$

$$= \frac{\text{Cash}}{\text{Canadian Deposit Liabilities}}$$

PREMIÈRE ÉTAPE BANQUE DU CANADA

<u>ACTIF</u>		<u>PASSIF</u>	
Valeurs de l'État.....	20.00	Dépôts	
		a) Gouvernement du Canada.....	1.00
		b) Banques à charte.....	4.00
		Billets	
		a) Aux mains du public.....	12.75
		b) Aux mains des banques.....	2.25
Actif total.....	20.00	Passif total.....	20.00

BANQUES À CHARTE

<u>ACTIF</u>		<u>PASSIF</u>	
Numéraires en banque—		Dépôts	
billets.....	2.25 6.25	a) Gouvernement.....	6.00
dépôts à la Banque du Canada..	4.00	b) Public.....	94.00
Valeurs de l'État.....	13.75		
Prêts.....	80.00		
Actif total.....	100.00	Total du passif en dépôt canadien.....	100.00

$$\text{Rapport de numéraire} = \frac{6.25}{100} = 6\frac{1}{4} \text{ p. } 100$$

$$= \frac{\text{Numéraires}}{\text{Passif en dépôt canadien}}$$

(1) Stage One

In Stage One it can be seen that the chartered banks have bank cash of \$6.25 and Canadian deposit liabilities of \$100.00, so that they are in equilibrium in that they are right on their legal cash ratio of $6\frac{1}{4}\%$. The bank cash items also naturally appear on the liabilities side of the Bank of Canada's statement. The chartered banks have invested their \$100 as follows: cash \$6.25; government securities \$13.75; loan \$80.00

(2) Stage Two

In Stage Two assume that the Bank of Canada wishes to increase money supply i.e. chartered bank Canadian deposit liabilities, and increase bank credit i.e. chartered bank assets. It can begin this process by buying, say \$2.00 worth of government securities in the open market from an investment dealer. This will be shown on our statements as a \$2.00 increase in the Bank of Canada's holdings of government securities; a \$2.00 increase in public deposits at the banks as a result of the investment dealer depositing his Bank of Canada cheque with a chartered bank; then a \$2.00 increase in chartered bank deposits with the Bank of Canada as a result of the chartered bank clearing the cheque back to the Bank of Canada and having its account with the Bank credited. And the latter will also appear on the chartered bank's books as a \$2.00 increase in bank cash.

While the chartered banks' assets and liabilities are equal at \$102.00 their cash ratio is now at 8.09 per cent, which is well above the legally required ratio of $6\frac{1}{4}\%$ per cent.

(3) Stage Three

In Stage Three the banks can put this excess cash to work by expanding their assets. Each time that they buy securities or increase their loans, their Canadian deposit liabilities rise by the same amount.

Let us assume that the banks chose to expand their assets entirely in the form of bank loans. They can continue to expand bank loans until their bank cash ratio is back to $6\frac{1}{4}\%$ per cent. We can see that this point is reached when loans and Canadian deposit liabilities have increased by \$30.00.

1) Première étape

A ce point, on peut voir que les banques à charte possèdent \$6.25 en numéraires et un passif de dépôt canadien de 100 dollars; la situation est donc bien équilibrée puisqu'elles respectent le rapport officiel de numéraires, soit $6\frac{1}{4}\%$ p. 100. Les postes des numéraires en banque apparaissent évidemment sur le côté du passif de l'état de la Banque du Canada. Les banques à charte ont investi les 100 dollars de la façon suivante: \$6.25 en numéraires; \$13.75 en valeurs d'État; 80 dollars en prêts.

2) Deuxième étape

Dans cette deuxième étape, supposons que la Banque du Canada désire augmenter l'afflux d'argent, c'est-à-dire le passif en dépôt dans les banques à charte canadiennes, et augmenter le crédit bancaire, c'est-à-dire l'actif des banques à charte. Elle peut amorcer ce procédé en achetant par exemple pour deux dollars de valeurs de l'État sur le marché public par l'entremise d'un courtier. Cette opération sera portée dans notre état de compte comme une augmentation de 2 dollars des valeurs de l'État détenues par la Banque du Canada; comme une augmentation de 2 dollars des dépôts publics dans les banques, par suite du dépôt par le courtier de son chèque de la Banque du Canada à une banque à charte; enfin comme une augmentation de 2 dollars dans les dépôts de la banque à charte avec la Banque du Canada, par suite de la compensation du chèque par la banque à charte à la Banque du Canada et du crédit accordé à son compte avec la Banque. Cette dernière opération apparaîtra également dans les livres de la banque à charte comme une augmentation de 2 dollars des numéraires en banque.

Tandis que le passif et l'actif de la banque à charte sont maintenant équilibrés à 102 dollars, le rapport des numéraires atteint alors 8.09 p. 100, ce qui est un pourcentage bien supérieur au rapport officiellement exigé, soit $6\frac{1}{4}\%$ p. 100.

3) Troisième étape

Dans cette troisième étape, les banques peuvent exploiter cet excédent de numéraires en augmentant leur actif. Chaque fois qu'elles achètent des valeurs ou augmentent leurs prêts, leur passif en dépôt canadien augmente d'un montant identique.

Supposons que les banques choisissent d'augmenter leur actif uniquement par prêts bancaires. Elles peuvent accorder des prêts bancaires jusqu'à ce que leur rapport de numéraire soit redescendu à $6\frac{1}{4}\%$ p. 100. Nous pouvons voir que ce niveau est atteint lorsque les prêts et le passif en dépôt canadien ont augmenté de 30 dollars.

STAGE TWO

Assume:
(1) that the Bank of Canada increases bank cash by 2, by buying that amount of Government Securities. 2.7

BANK OF CANADA

ASSETS		LIABILITIES	
Government Securities	20.00 + 2.00 = 22.00	Deposits	
		(a) Government.....	1.00
		(b) Chartered Banks—4.00 + 2.00 =	6.00
		Notes	
		(a) Held by public.....	12.75
		(b) Held by Chartered banks.....	2.25
	22.00		22.00

CHARTERED BANKS

ASSETS		LIABILITIES	
Bank cash.....	8.25	Deposits	
Notes..... 2.25		(a) Government.....	6.00
Bank of Canada		(b) Public—94.00 + 2.00 =	96.00
Deposits—4.00 + 2.00			
Government Securities.....	13.75		
Loans.....	80.00		
Total Assets.....	102.00	Total Canadian Deposit Liabilities.....	102.00

Cash ratio = $\frac{8.25}{102} = 8.09$

DEUXIÈME ÉTAPE

Supposons;
(1) que la Banque du Canada augmente de 2 les numéraires en banque en achetant cette somme en valeurs de l'État.

BANQUE DU CANADA

ACTIF		PASSIF	
Valeurs de l'État—20.00 + 2.00.....	= 22.00	Dépôts	
		a) Gouvernement.....	1.00
		b) Banques à charte..... 4.00 + 2.00	= 6.00
		Billets	
		a) Aux mains du public.....	12.75
		b) Aux mains des banques à charte.....	2.25
	22.00		22.00

BANQUES À CHARTE

ACTIF		PASSIF	
Numéraires en banque.....	8.25	Dépôts	
Billets..... 2.25		a) Gouvernement.....	6.00
Banque du Canada		b) Public—94.00 + 2.00 =	96.00
Dépôts—4.00 + 2.00			
Valeurs de l'État.....	13.75		
Prêts.....	80.00		
Actif total.....	102.00	Total du passif en dépôt canadien.....	102.00

Rapport de numéraire = $\frac{8.25}{102} = 8.09$

STAGE THREE

The banks collectively have a cash ratio of 8.09 per cent, well above the required 6½ per cent. They can therefore put more funds to work by expanding their assets. Each time

TROISIÈME ÉTAPE

Collectivement, les banques ont un rapport de numéraire de 8.09 p. 100 bien supérieur à celui de 6½ p. 100 exigé. Elles peuvent donc utiliser des fonds plus considérables en aug-

they buy securities or increase their loans, their deposit liabilities will increase by an equivalent amount.

mentant leur actif. Chaque fois qu'elles achètent des valeurs ou augmentent leurs prêts, leur passif en dépôt augmente d'un montant équivalent.

CHARTERED BANKS

ASSETS	
Bank cash.....	8.25
Notes.....	2.25
Deposits.....	6.00
Government Securities.....	13.75
Loans—80.00+30.00.....	110.00
Total Assets.....	132.00

$$\text{Cash ratio} = \frac{8.25}{132.00} = 6\frac{1}{4}\%.$$

LIABILITIES	
Deposits	
(a) Government.....	6.00
(b) Public—96.00+30.00.....	126.00
Total Canadian Deposit Liabilities.....	132.00

BANQUES À CHARTE

ACTIF	
Numéraires en banque.....	8.25
Billets.....	2.25
Dépôts.....	6.00
Valeurs de l'État.....	13.75
Prêts—80.00 + 30.00.....	110.00
Actif total.....	132.00

$$\text{Rapport de numéraire} = \frac{8.25}{132.00} = 6\frac{1}{4} \text{ p. } 100$$

PASSIF	
Dépôts	
a) Gouvernement.....	6.00
b) Public—96.00 + 30.00.....	126.00
Total du passif en dépôt canadien.....	132.00

By expanding loans by 30.00 and therefore deposit liabilities by 30.00 the denominator of the cash ratio has increased up to the point where the cash ratio has once more declined to the minimum required $6\frac{1}{4}$ per cent.

En augmentant les prêts de 30 dollars, donc le passif en dépôt de 30 dollars, le dénominateur du rapport de numéraire a augmenté au point où le rapport de numéraire est descendu une fois de plus au minimum exigé, soit $6\frac{1}{4}$ p. 100.

(4) *The foregoing tells us:*

(a) that some action must be taken by the Bank of Canada to increase chartered bank cash and therefore money supply; with the exception that changes in notes held by the general public will affect bank cash as well—a phenomenon which would be important because of seasonal factors if the Bank of Canada did not take offsetting action;

4) *Les données antérieures nous démontrent:*

a) que la Banque du Canada doit prendre une certaine initiative en vue d'augmenter les numéraires de la banque à charte, donc l'afflux d'argent; à l'exception que les mouvements de billets possédés par le public influeront également sur les numéraires en banque, phénomène qui serait important en raison des facteurs saisonniers si la Banque du Canada ne prenait pas de mesures de compensation;

(b) that for every \$1 increase in bank cash, deposit liabilities (i.e. money supply) can increase by \$16.00, that is by 16 times (assuming no increase in Bank of Canada notes held by the general public).

b) que pour chaque dollar d'augmentation des numéraires en banque, le passif en dépôt (c'est-à-dire l'afflux d'argent) peut augmenter de 16 dollars, soit de 16 fois (en supposant qu'il n'y ait aucune augmentation des billets de la Banque du Canada aux mains du public).

(c) that an increase in cash can be disposed of by the banks through

c) qu'une augmentation des numéraires peut être résolue par les banques en:

1. merely permitting their cash ratio to rise.

1. Permettant simplement une augmentation du rapport de numéraire.

2. increasing their deposit liabilities through buying securities or making loans.

2. Augmentant le passif en dépôt par l'achat de valeurs ou par les prêts.

3. accommodating an increasing demand for notes for the public, if such a demand exists.

(d) that in fact Bank of Canada has virtual control over the supply of money, limited in the short-run only by the tendency on the part of the banks at times to let their cash ratio remain at a level higher than the law requires.

(e) that controlling the supply of money does not necessarily mean controlling the volume of bank loans for if the banks have excess liquidity in the form of government securities they can sell such securities and increase loans with the proceeds;

(f) that Bank of Canada cash control does not apply to the chartered banks' business in foreign assets and liabilities since it is related to Canadian deposit liabilities.

(5) *The Statutory Cash Ratio*

In practice the banks are required to maintain 4% cash against their Canadian dollar savings deposits and 12% cash against their Canadian dollar demand deposits, instead of an over-all ratio of 6½%. However the relative size of their savings and demand deposits is now such that their average required over-all ratio works out to about 6½%.

In practice also the chartered banks must compute their cash ratio in a more complicated way than is suggested by our example. First of all they must meet the required ratios twice a month over an average of the first fifteen days and then over the period remaining in the month. For purposes of computing the statutory ratio of say the first fifteen days, the banks would use the average figure for deposit liabilities and notes held, for the four consecutive Wednesdays ending with the second last Wednesday of the preceding month; and the daily average figure of their deposits with the Bank of Canada for the first fifteen days of the month in question. For computing the average for the remainder of the month they would use the same deposit liability figure and the same Bank of Canada notes figure, but would have to use the daily average figure of their deposits with the Bank of Canada for the period from the 16th of the month to the end of the month.

3. Répondant à une demande de billets accrue de la part du public, si une telle demande existe.

d) que de fait, la Banque du Canada contrôle virtuellement l'afflux d'argent, contrôle qui n'est limité à court terme que par la tendance des banques de maintenir parfois leur rapport de numéraire à un niveau plus élevé que ne l'exige la loi.

e) que le contrôle de l'afflux d'argent ne veut pas nécessairement impliquer le contrôle du volume des prêts bancaires, car si les banques possèdent un surplus de liquidités sous forme de valeurs de l'État, elles peuvent les vendre et accroître les prêts avec les sommes recueillies;

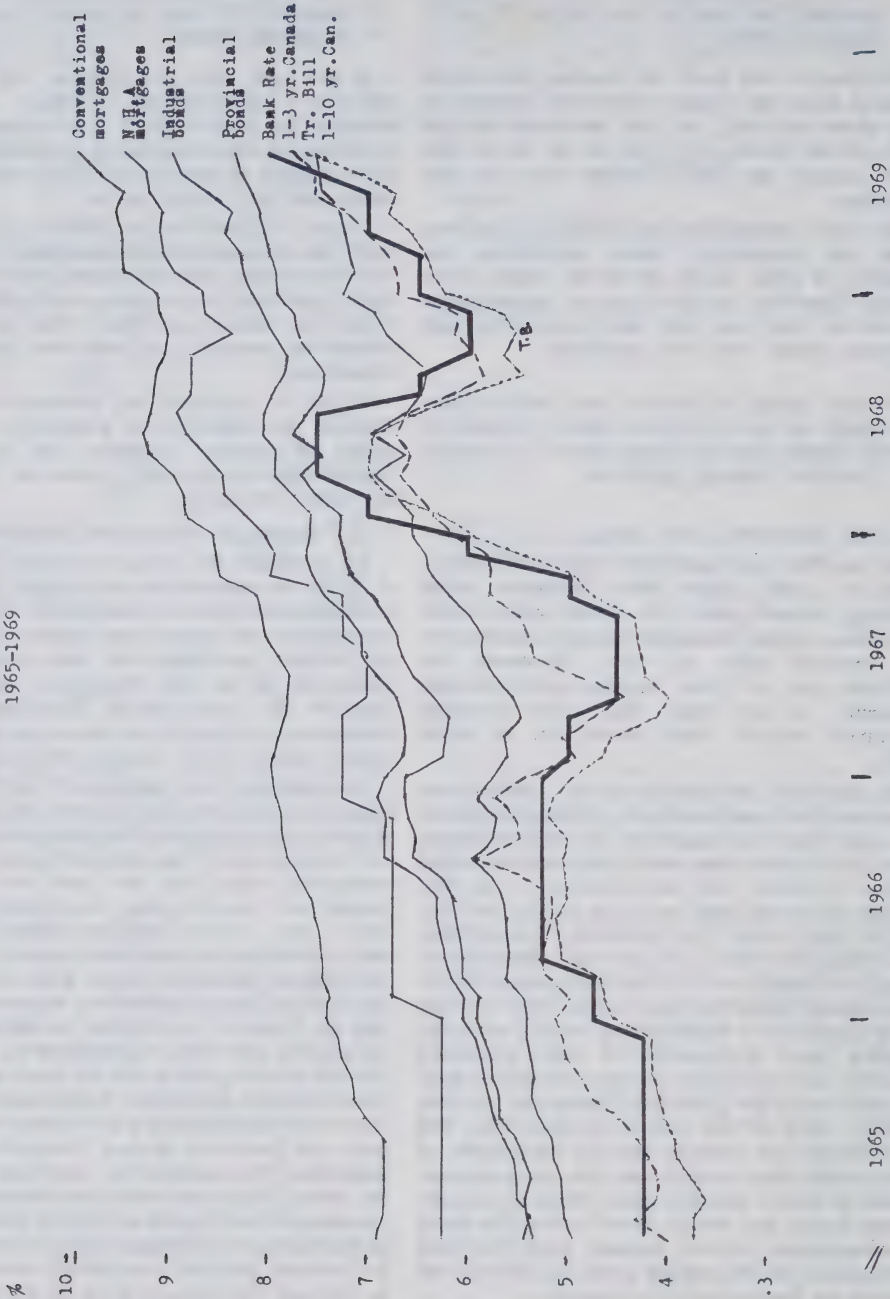
f) que le contrôle des numéraires par la Banque du Canada ne s'applique pas aux actifs et passifs étrangers des banques à charte étant donné qu'il concerne les passifs de dépôt canadiens.

5) *Le rapport de numéraire statutaire*

En pratique, les banques doivent maintenir 4 p. 100 en numéraires en regard des dépôts d'épargne en dollars canadiens et 12 p. 100 en numéraires en regard des dépôts à demande en dollars canadiens, au lieu d'un rapport global de 6½ p. 100. Toutefois, l'importance relative de leurs dépôts d'épargne et sur demande est telle que la moyenne du rapport global exigé atteint à peu près 6½ p. 100.

En pratique, les banques à charte doivent également calculer leur rapport en numéraire d'une façon beaucoup plus complexe que nous ne l'avons fait. Elles doivent tout d'abord se conformer deux fois par mois aux rapports exigés sur une moyenne des quinze premiers jours, puis sur la période restante dans le mois. Aux fins de calcul du rapport statutaire des quinze premiers jours, par exemple, les banques utilisent les chiffres moyens des passifs en dépôt et des billets en caisse, durant les quatre mercredis consécutifs se terminant l'avant dernier mercredi du mois précédant; elles utilisent également le montant quotidien moyen de leurs dépôts à la Banque du Canada pour les premiers quinze jours du mois en question. Pour calculer la moyenne du reste du mois, elles utilisent les mêmes chiffres concernant les passifs en dépôt et les billets de la Banque du Canada, mais doivent utiliser le montant quotidien moyen de leurs dépôts à la Banque du Canada pour la période allant du 16^e jour du mois à la fin du même mois.

Chart 1
Canadian Interest Rates
1965-1969



Graphique 1

Taux d'intérêt canadiens

1965-1969

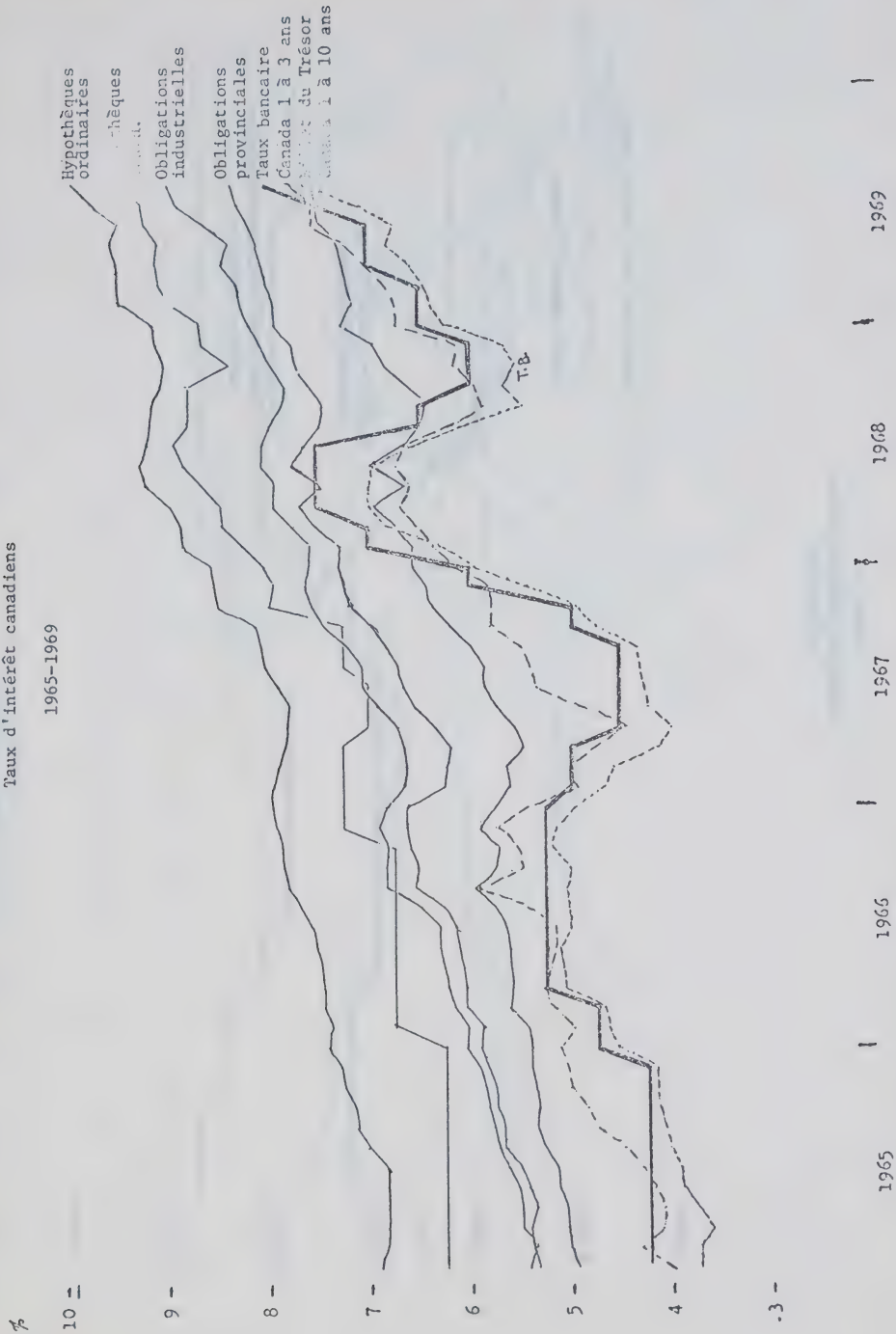
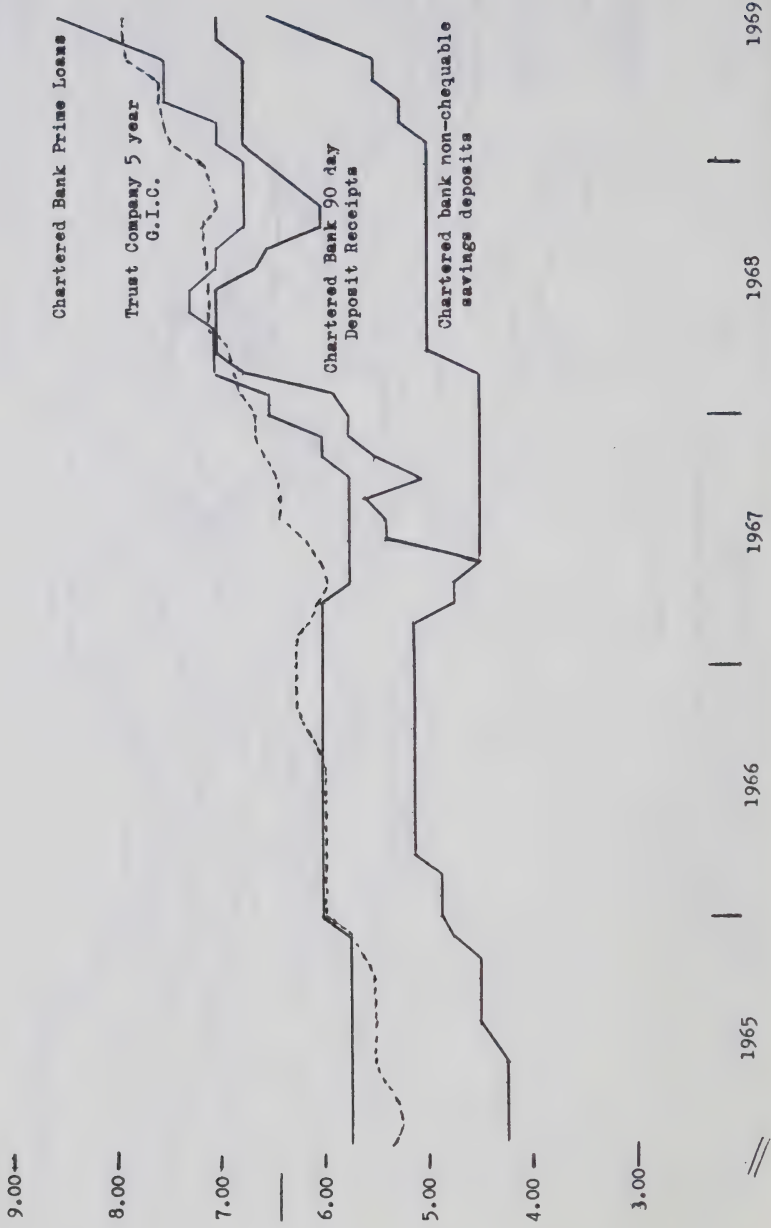
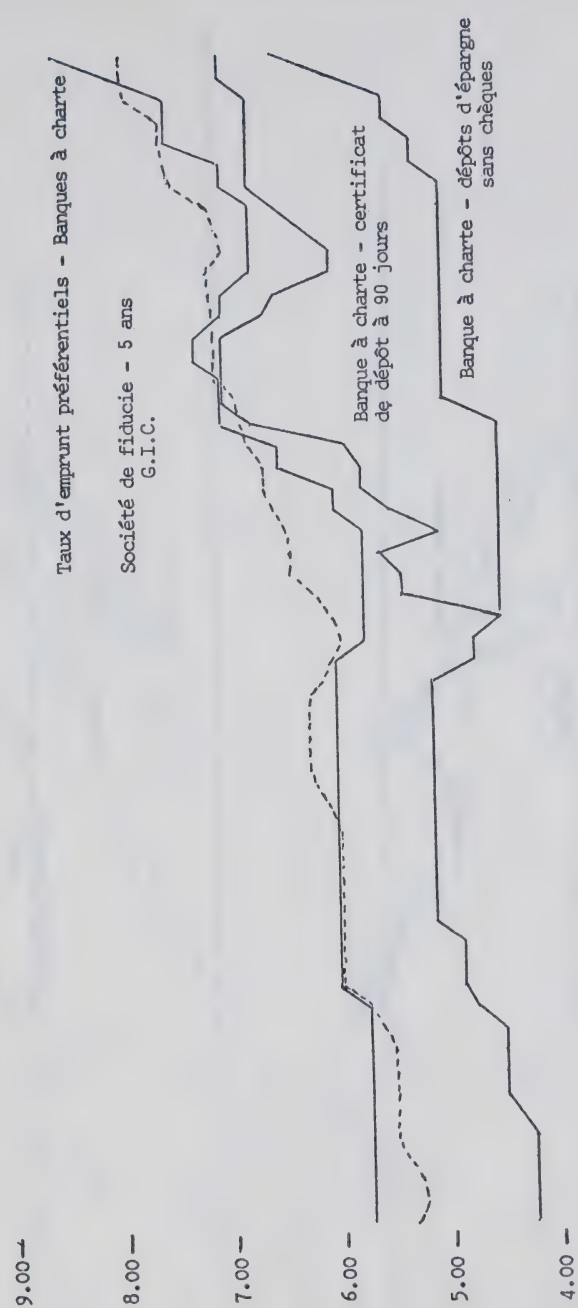


Chart 2
Canadian Interest Rates
1965-1969

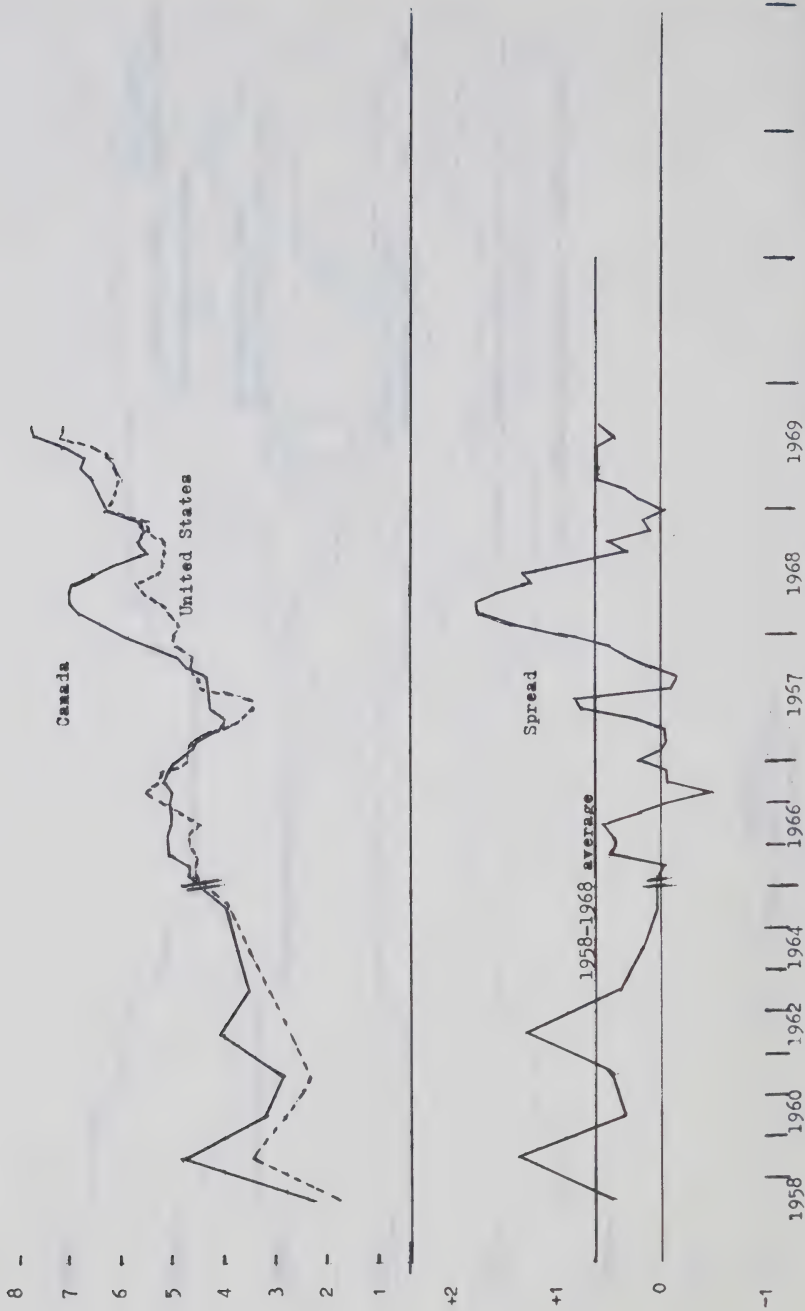


Graphique 2
Taux d'intérêt canadiens
1965-1969



1965 1966 1967 1968 1969

Chart 3
Canada and United States
Treasury Bill Yields



Graphique 3
Rendement des billets du Trésor
Canada et États-Unis

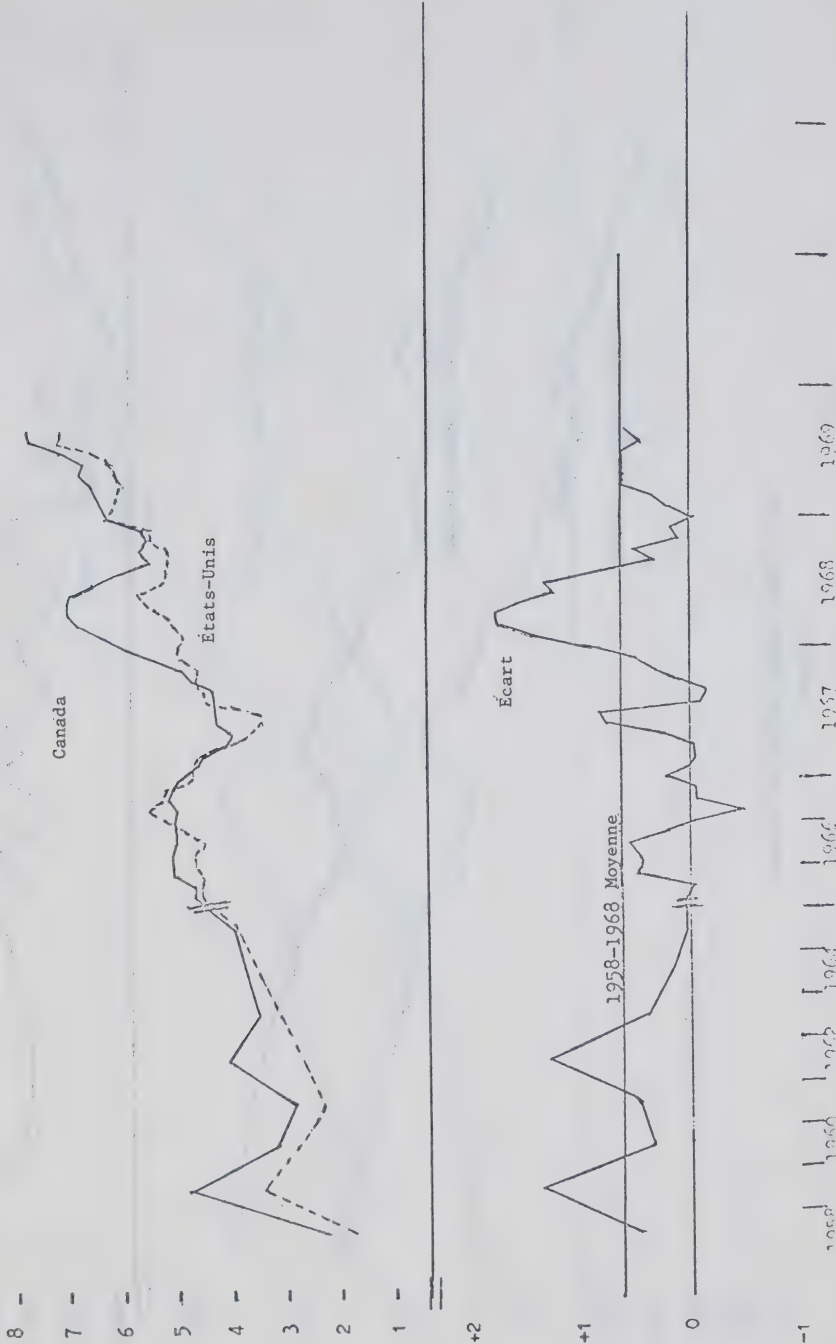
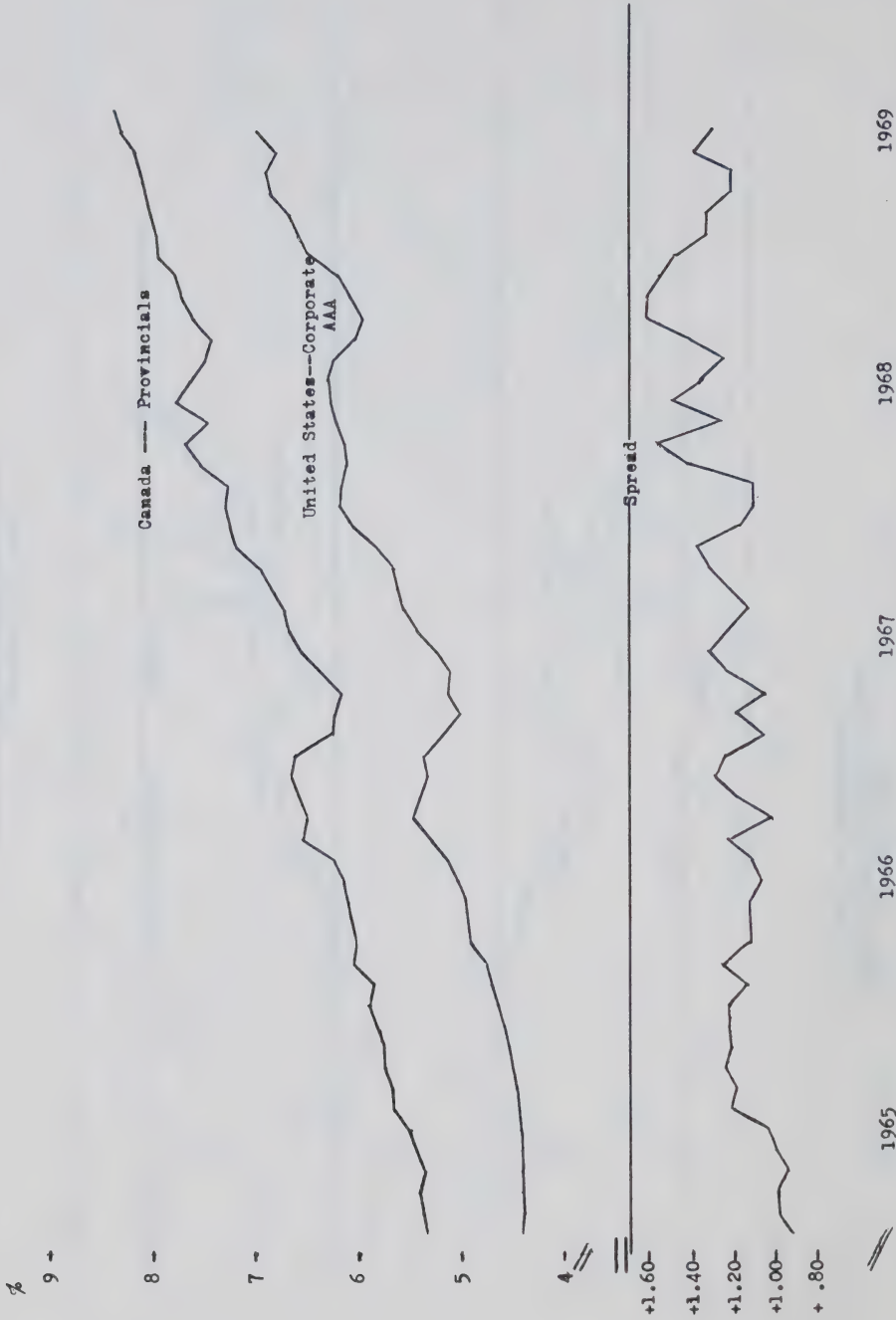


Chart 4
Canada and United States Bond Yields



Graphique 4
Rendement des obligations - Canada et États-Unis

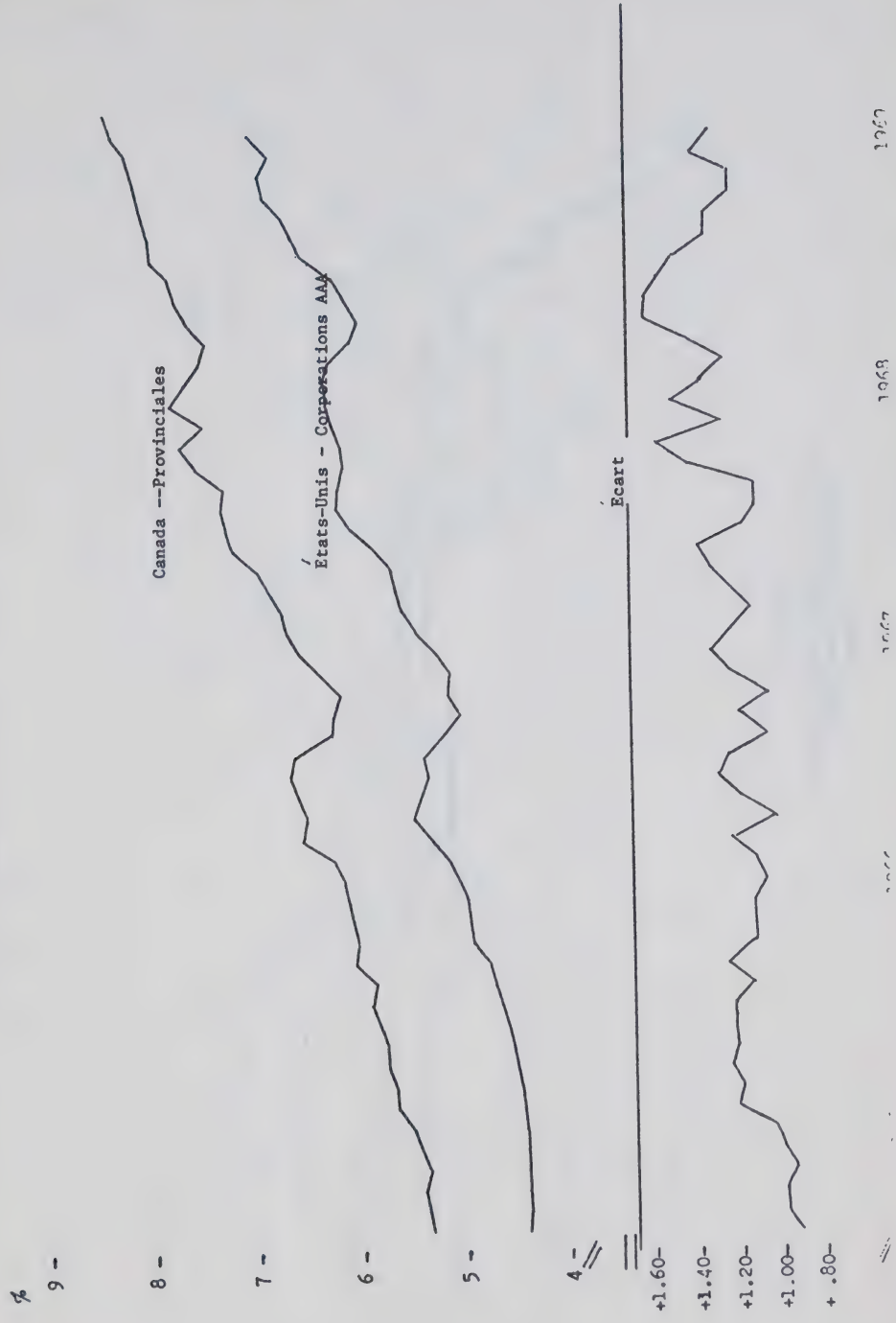
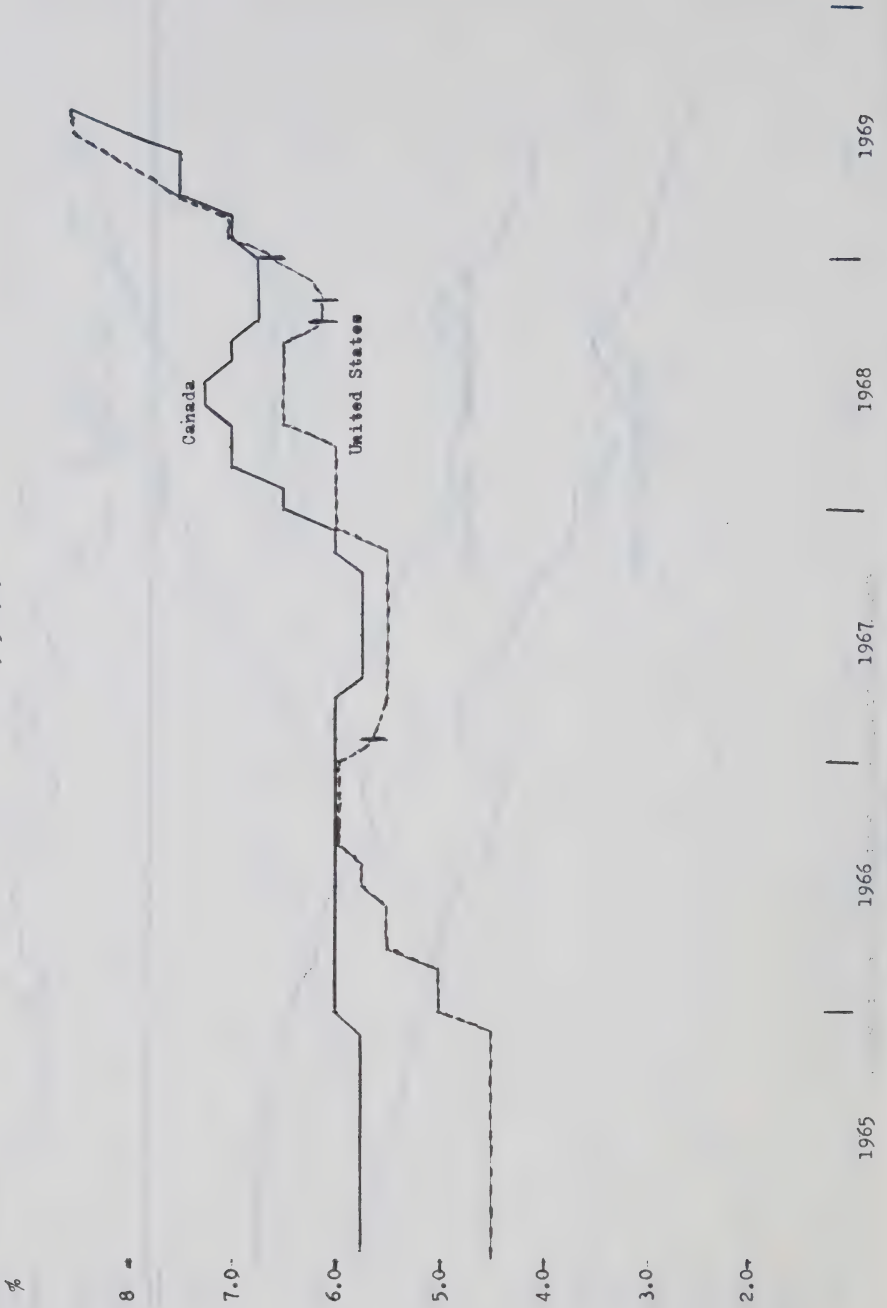


Chart 5
Canada and United States
Commercial Bank Prime Loan Rates
1965-1969



Graphique 5
Canada et Etats-Unis
Taux préférentiels des prêts de banque commerciaux
1965-1969

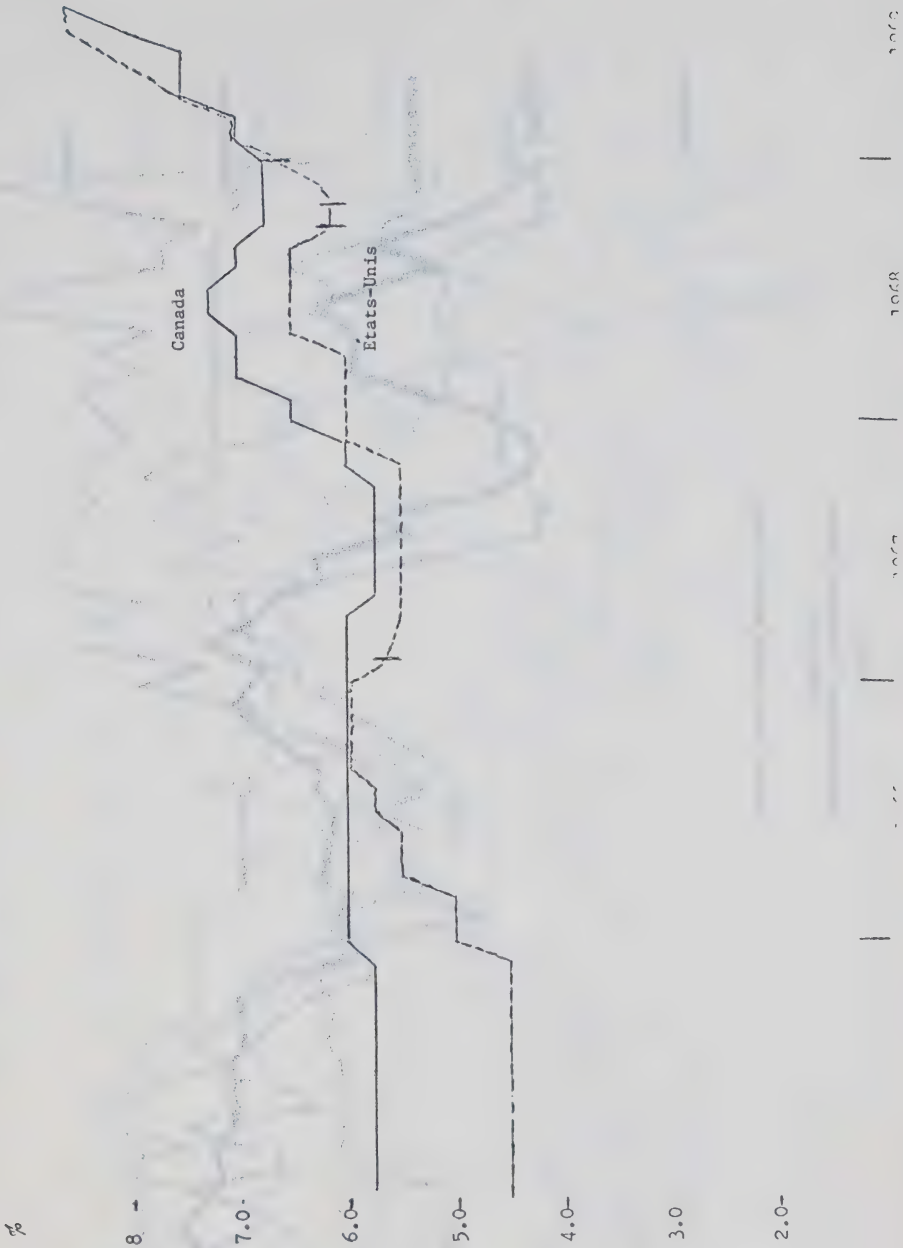
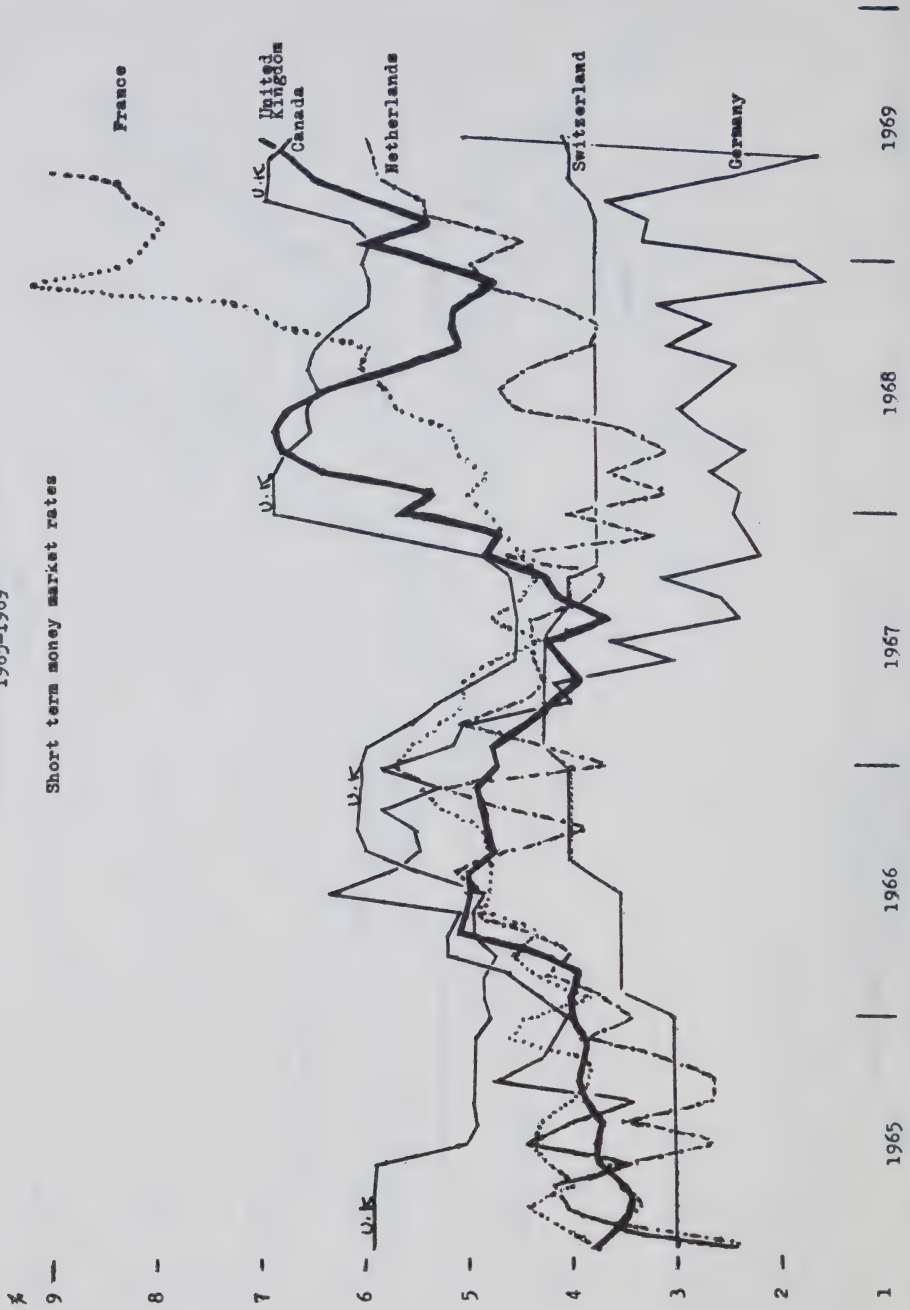


Chart 6
International Interest Rates
1965-1969
Short term money market rates



Graphique 6
Taux d'intérêt internationaux
1965-1969
Taux à court terme sur le
marché de l'argent

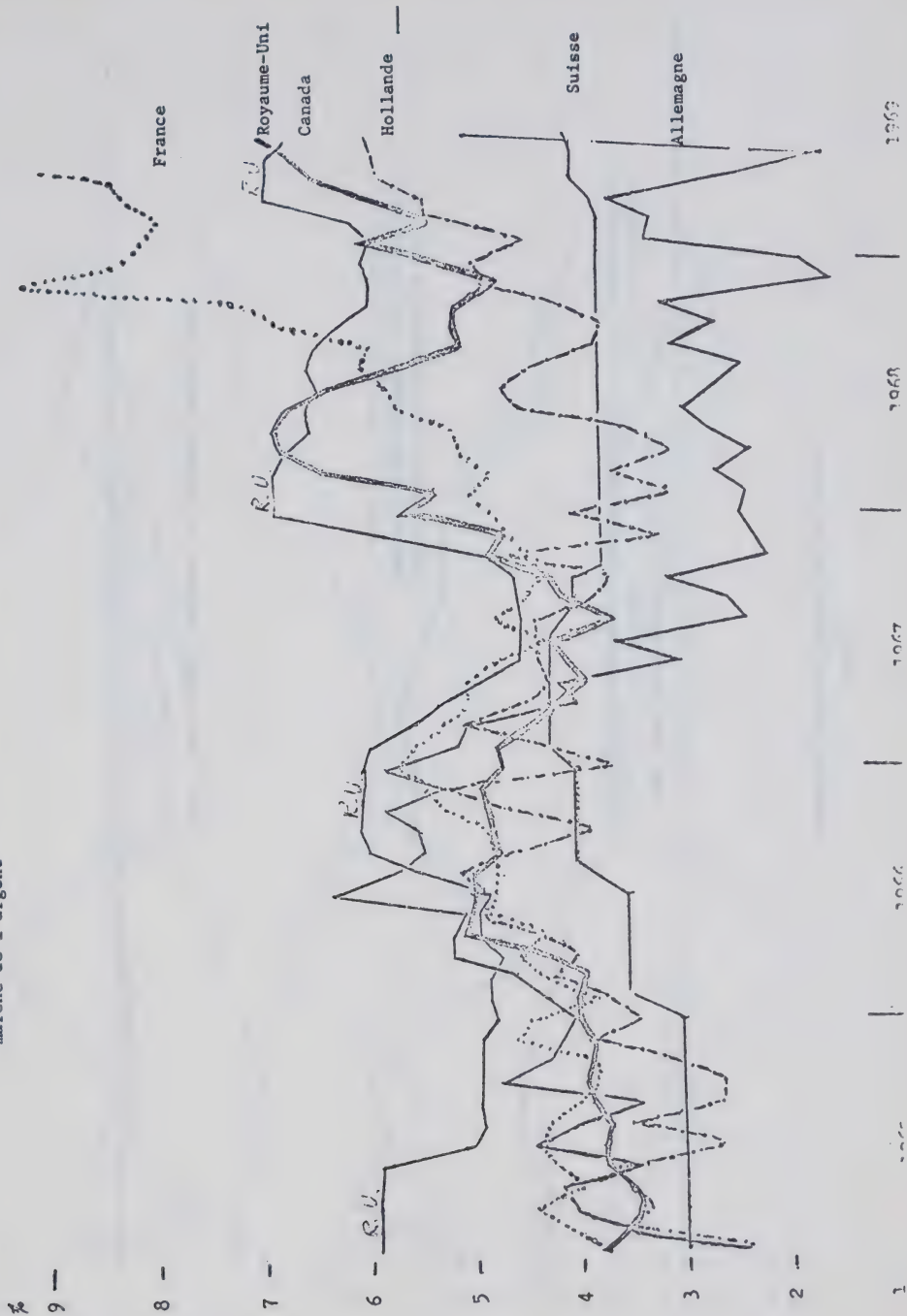
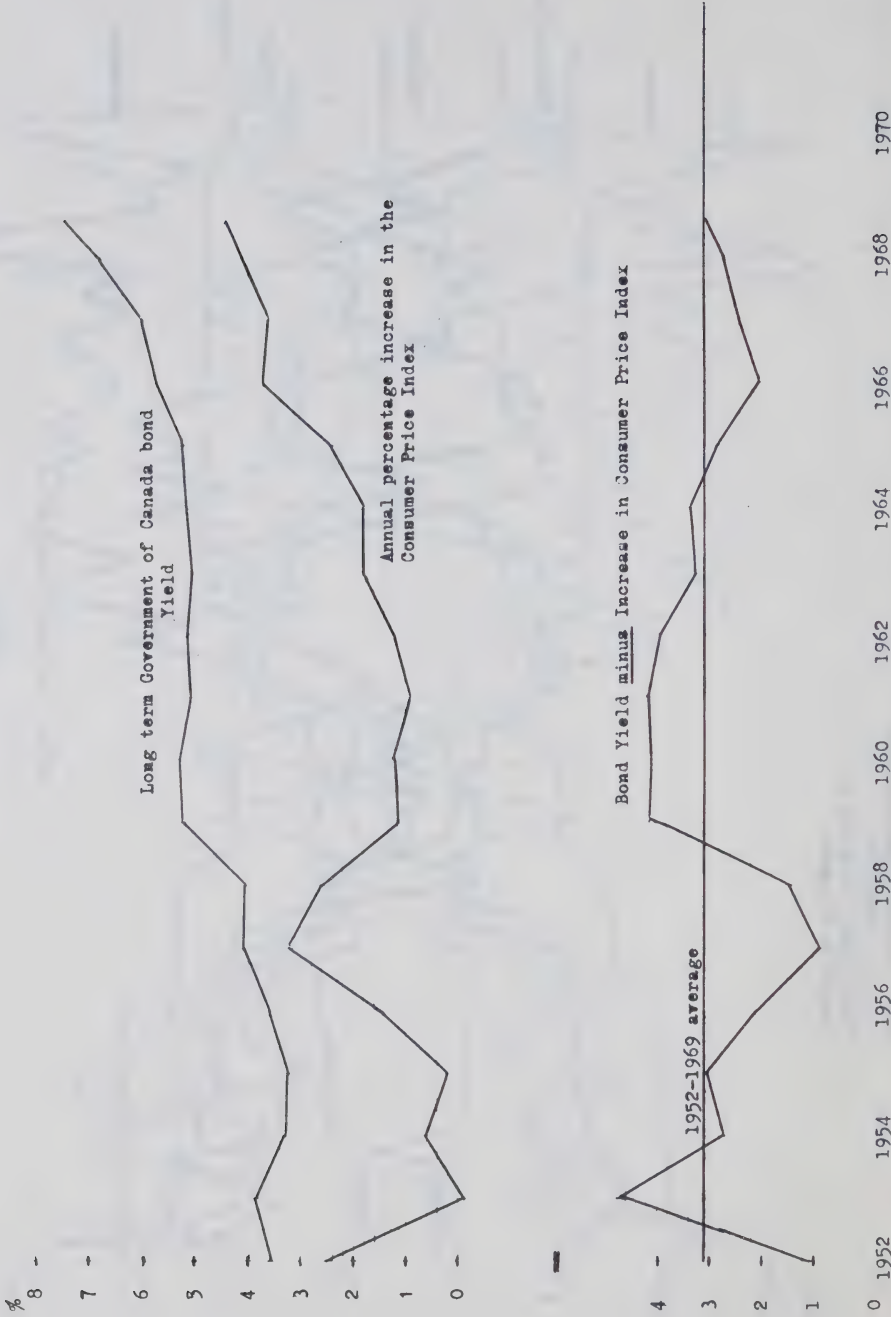
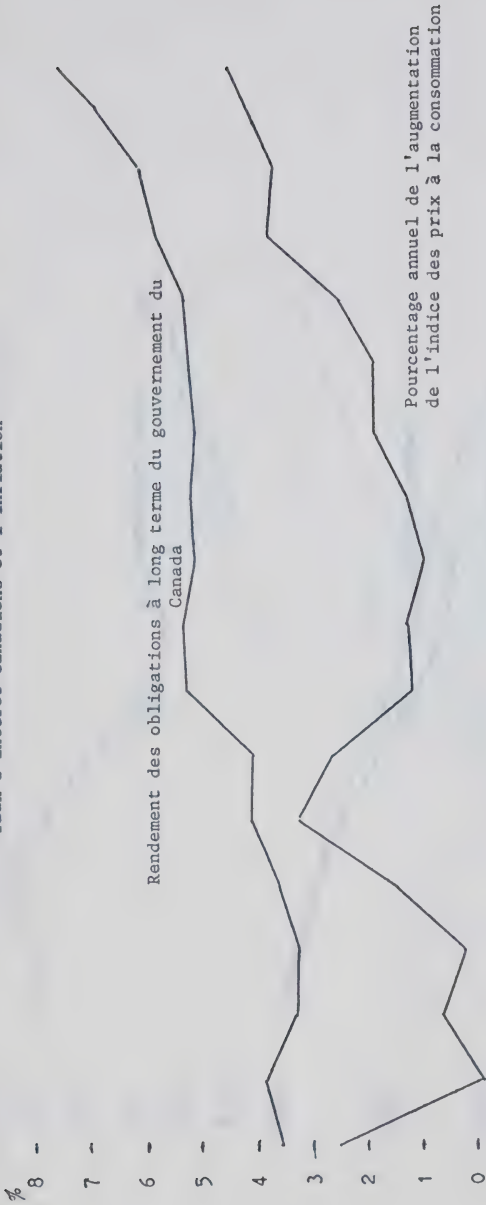


CHART 7
Canadian Interest Rates and Inflation



Graphique 7

Taux d'intérêt canadiens et l'inflation



Rendement des obligations moins augmentation de l'indice des prix à la consommation

Moyenne 1952-1969

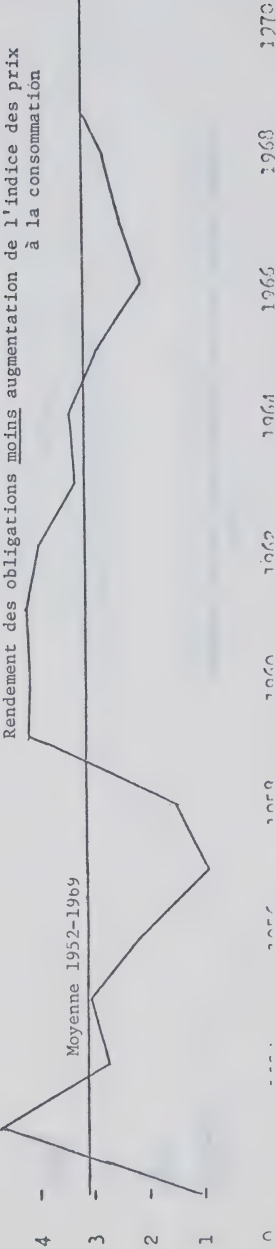
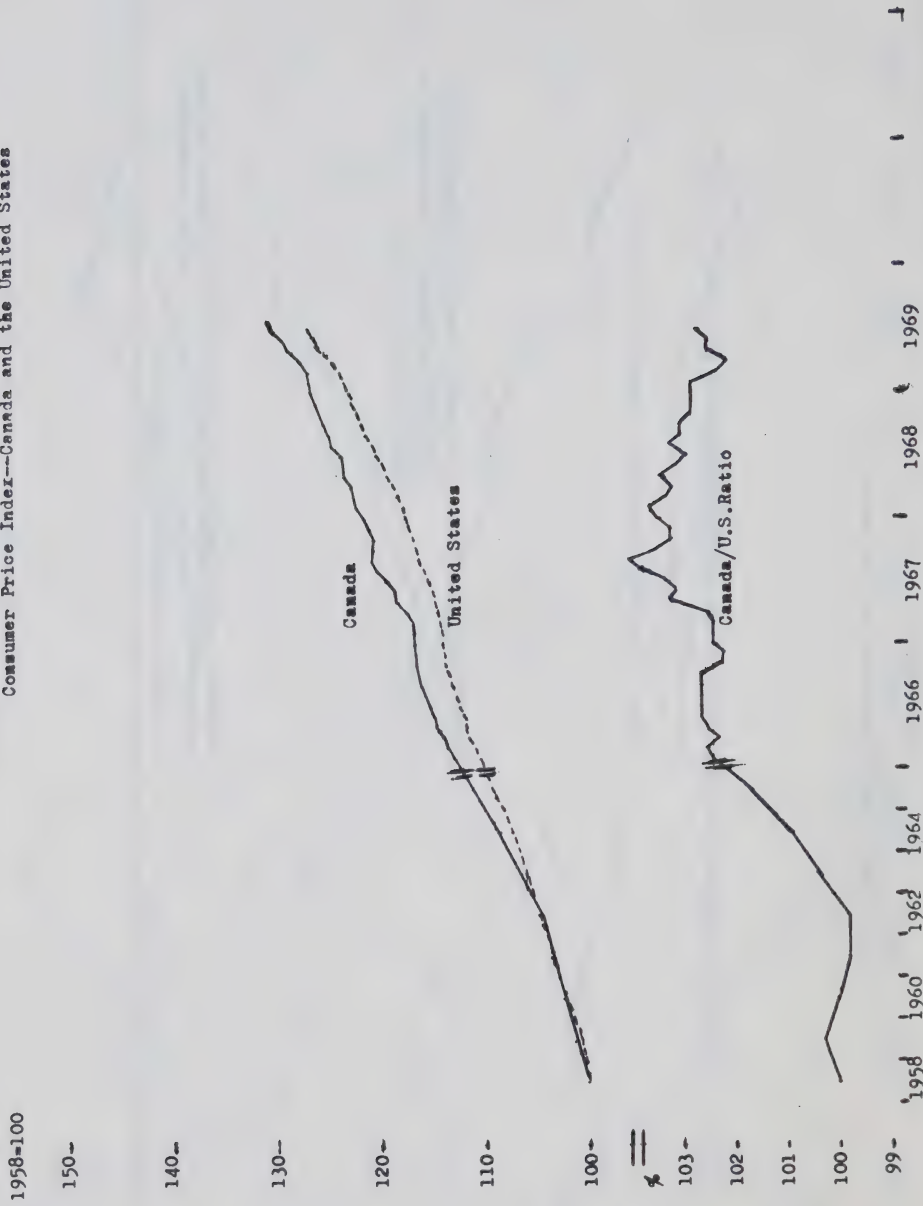


Chart 8
Consumer Price Index--Canada and the United States



Graphique 8
Indice des prix à la consommation - Canada et États-Unis

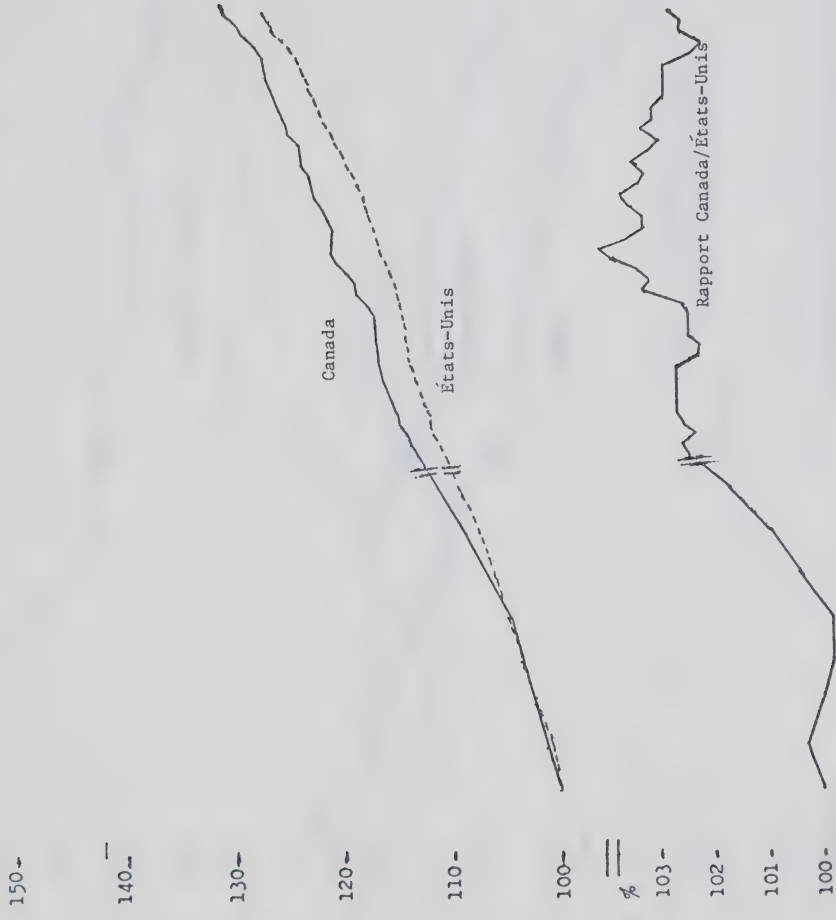
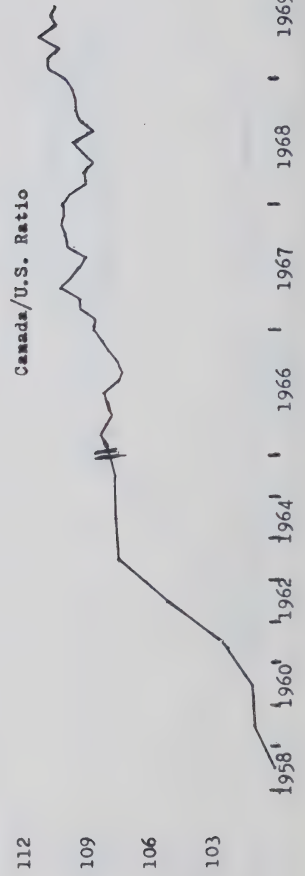


Chart 9

Wholesale Price Index--Canada and the United States

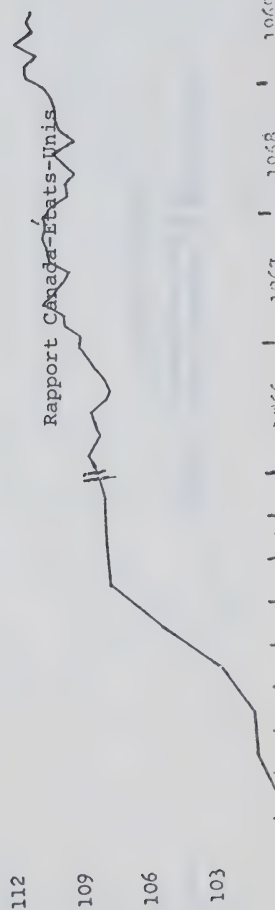
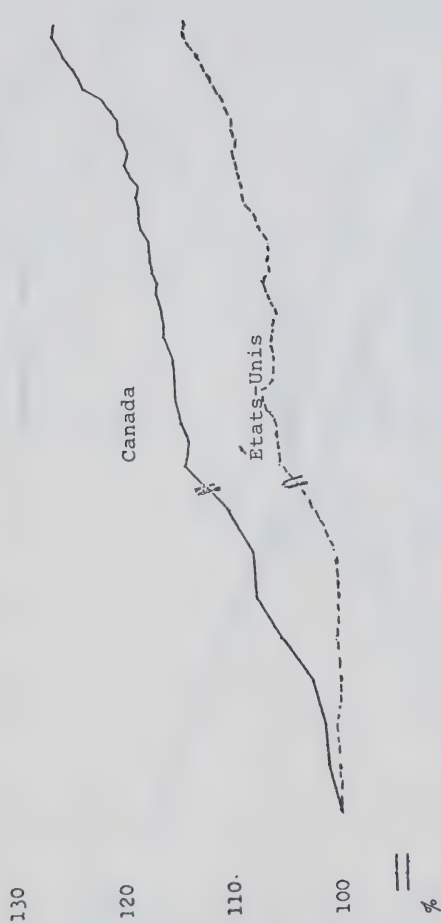
1958=100

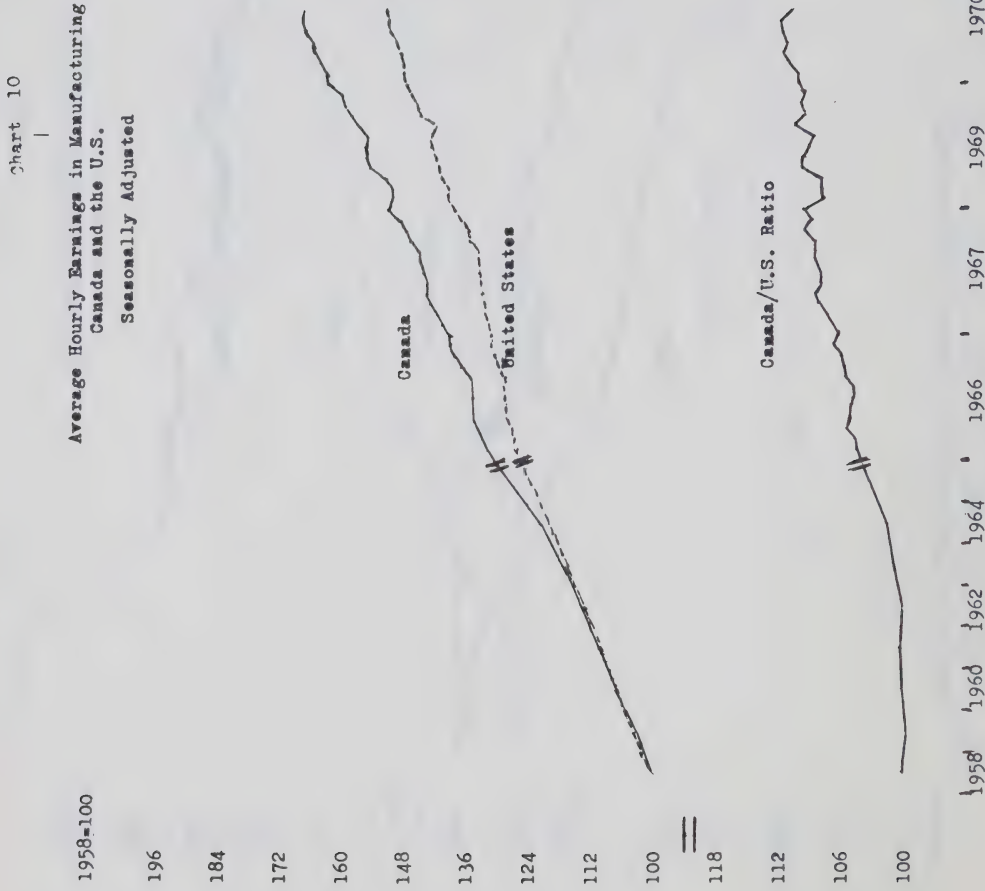


Graphique 9

Indice des prix de gros - Canada et États-Unis

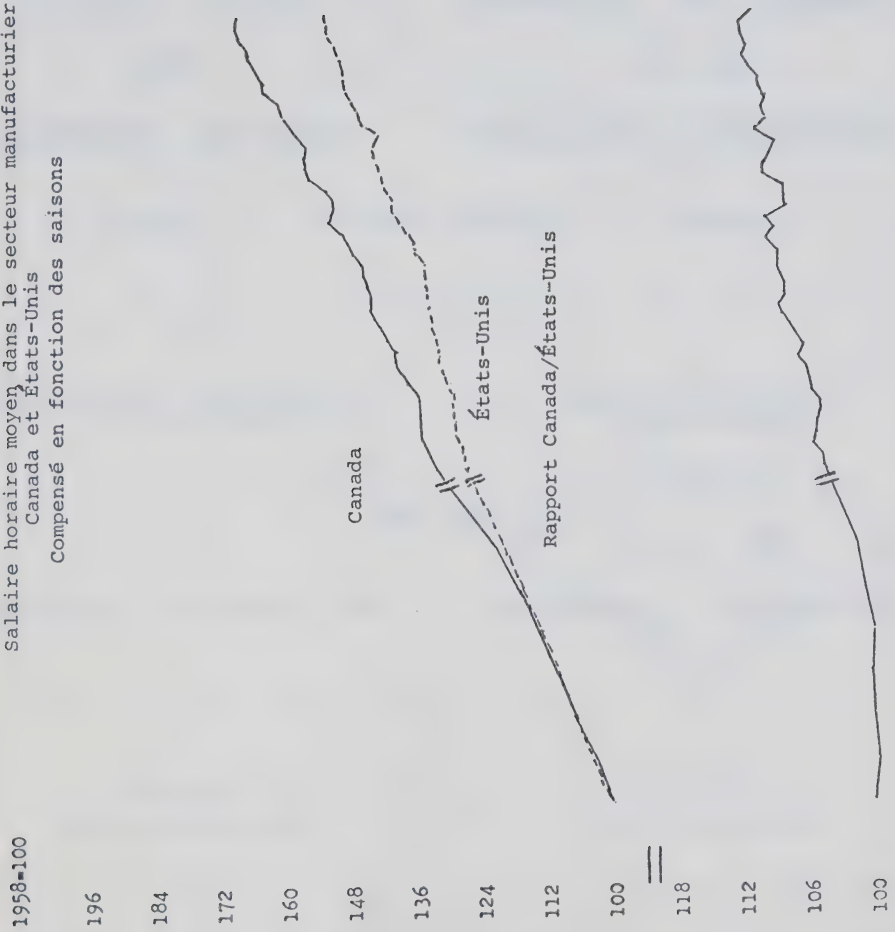
1958=100





Graphique 10

Salaire horaire moyen dans le secteur manufacturier
Canada et États-Unis
Compensé en fonction des saisons



OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 59

WEDNESDAY, OCTOBER 1, 1969

MERCREDI 1^{er} OCTOBRE 1969

Respecting
INTEREST RATES

Concernant
TAUX D'INTÉRÊT

WITNESSES—TÉMOINS

(*See Minutes of Proceedings*)

(*Voir Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

Vice-Chairman

Mr. Allistair Gillespie

Vice-président

and Messrs.

et Messieurs

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,
Flemming,

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

Leblanc (*Laurier*),
Noël,
O'Connell,
Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

MINUTES OF PROCEEDINGS

WEDNESDAY, October 1, 1969
(84)

[Text]

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9.35 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Fleming, Gillespie, Harkness, Lambert (Edmonton West), Latulippe, Leblanc (Laurier), Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel—(16).

Also present: Mr. Whelan, M.P.

Witness: Mr. E. P. Neufeld, Director of Graduate Studies, School of Political Economy, University of Toronto.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates and questioning of the witness was resumed.

The questioning having been concluded, the Chairman thanked Dr. Neufeld, who then withdrew.

The Chairman introduced Dr. Vily Leroy who has been engaged as an expert advisor to the Committee.

At 12.10 p.m., the Committee adjourned until 2.00 p.m. this day.

AFTERNOON SITTING (85)

The Committee resumed at 2.07 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Fleming, Gillespie, Harkness, Lambert (Edmonton West), Latulippe, Leblanc (Laurier), O'Connell, Roberts, Saltsman—(14).

PROCÈS-VERBAUX

Le MERCREDI 1^{er} octobre 1969
(84)

[Traduction]

Le Comité permanent des Finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 9h.35 sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Fleming, Gillespie, Harkness, Lambert (Edmonton-Ouest), Latulippe, Leblanc (Laurier), Noël, O'Connell, Roberts, Saltsman, Trudel—(16).

Aussi présent: M. Whelan.

Témoin: M. Neufeld, directeur des études supérieures, département d'économie politique, Université de Toronto.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt et le témoin est à nouveau questionné.

Après la période des questions, le président remercie M. Neufeld, qui se retire.

Le président présente M. Vily Leroy, qui a été engagé comme expert-conseil par le Comité.

A 12h.10, le Comité suspend ses travaux jusqu'à 2 heures.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI (85)

Le Comité reprend ses travaux à 2h.07, sous la présidence de M. Clermont président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danforth, Danson, Downey, Fleming, Gillespie, Harkness, Lambert (Edmonton-Ouest), Latulippe, Leblanc (Laurier), O'Connell, Roberts, Saltsman—(14).

Witnesses: Representing the Canadian Bankers' Association: Messrs. A. H. Crockett, President; Raymond Primeau, Member, Executive Council; R. M. MacIntosh, Deputy Chief General Manager, The Bank of Nova Scotia.

The Chairman introduced the witnesses and, at his invitation, Mr. Crockett made a brief statement and answered questions. Messrs. Primeau and MacIntosh also answered questions. (*See Appendix DDDD for brief of the Canadian Bankers' Association*).

The questioning continuing, the Committee adjourned at 5.29 p.m. until 9.30 a.m., Thursday, October 2, 1969.

Témoins: De l'Association canadienne des banquiers: MM. A. H. Crockett, président; Raymond Primeau, membre du conseil exécutif; R. M. MacIntosh, adjoint au directeur général en chef, Banque de Nouvelle-Écosse.

Le président présente les témoins et invite M. Crockett à faire une brève déclaration et répondre aux questions. MM. Primeau et MacIntosh répondent aussi aux questions. (*Le mémoire de l'Association canadienne des banquiers se trouve à l'appendice DDDD*).

La période des questions se poursuivant, le Comité ajourne ses travaux à 5h.29 jusqu'à 9h.30 du matin, le jeudi 2 octobre 1969.

*Le greffier du Comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee*

[Texte]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Mercredi le 1er octobre 1969

Le président: Bonjour messieurs, ce matin, nous allons poursuivre nos débats sur le niveau actuel du taux d'intérêt avec, comme témoin, le professeur Neufeld et je cède la parole à M. Gillespie.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I want to go back to a basic point in Dr. Neufeld's argument—the argument that interest rates in Canada are a response to inflation in Canada. In re-reading his paper—it is a first-rate paper—and in considering his presentation yesterday, I am not yet persuaded that there might not be another factor and that the figures he uses to support his case could also be used to support another case.

It seems to me that we really have not disposed of the argument that Canadian rates are, in fact, a response to U.S. interest rates for balance of payments reasons. To put it in another way, it seems to me that both charts 5 and 7 would support such a view. For instance, Dr. Neufeld has made the point that Canadian prices have increased by about 5 per cent more than U.S. consumer prices over 12 years and, similarly, that interest rates in Canada as measured by the yields on long-term bonds have risen 5 per cent more in Canada than their U.S. counterparts. You have stated that this statistical correlation is not inconsistent with the casual relationship. I wonder if you would accept that this difference of 5 per cent over 12 years—less than one-half of one per cent a year—may not, in fact, be significant. This relationship seems to me too coincidentally accurate over a series where the fluctuation depends to some extent on the selection of the period, the choice of dates at the beginning of the period and the end of the period.

I would refer you to chart 7 in that connection because chart 7 very clearly points out that there are significant fluctuations in the curve and that if other dates had been chosen, it seems to me at any rate, one might have got a different percentage figure over the time period. One way, perhaps, of showing this is that the bottom curve itself is not a flat line. So I put it to you, Dr. Neufeld, that

[Interprétation]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Wednesday October 1, 1969.

The Chairman: Good morning, gentlemen. We shall continue with our discussion on the present level of interest rates. We have as a witness Professor Neufeld, and I will ask Mr. Gillespie to take the floor.

M. Gillespie: Monsieur le président, je voudrais revenir au point fondamental de la thèse du Dr. Neufeld—à l'effet que les taux d'intérêt au Canada diminuent l'inflation au Canada. En relisant son document, qui d'ailleurs est de tout premier ordre, et en repensant à sa présentation d'hier, je ne suis pas encore persuadé du fait qu'il y aurait peut-être un autre facteur et que les chiffres qu'il utilise dans son document pour appuyer son argumentation peuvent être également utilisés pour appuyer une autre thèse.

Il me semble que nous n'avons pas vraiment répondu à cet argument qui veut que les taux d'intérêt canadiens dépendent des taux américains, dans le cas de la balance des paiements. Autrement dit, il semble que les tableaux 5 et 7 appuieraient ce point de vue. Par exemple, monsieur Neufeld a dit que les prix canadiens avaient augmenté d'environ 5 p. 100 de plus que les prix des consommateurs américains au cours des douze dernières années. Ainsi les taux d'intérêt au Canada, d'après les rendements sur obligations à long terme, ont augmenté de 5 p. 100 de plus au Canada qu'aux États-Unis. Vous avez déclaré aussi que cette corrélation statistique n'était pas incompatible avec le rapport de cause. Je me demande si vous acceptez que cette différence de 5 p. 100 sur 12 ans, c'est-à-dire un peu moins de la moitié de 1 p. 100 par année, puisse avoir un effet considérable. Il me semble que ce rapport soit par coïncidence trop exact pour une série où la fluctuation dépend dans une certaine mesure sur la sélection de la période, le choix des dates au début d'une période et à la fin d'une période.

Je vous renvoie au tableau 7 à ce sujet parce que le graphique 7 indique très bien qu'il y a des fluctuations importantes de la courbe et si on avait choisi d'autres dates, il me semble en tout cas qu'on aurait peut-être obtenu un autre pourcentage au cours de cette période de temps. Une façon peut-être d'indiquer cela, c'est que la courbe du bas n'est pas une ligne droite. Donc, je vous dis,

[Text]

it would not be inconsistent, it seems to me, to argue that interest rates in Canada are a response to U.S. interest rates, particularly if we look at chart 7. However, perhaps I ought to put the question first in these terms. Would you not agree that these figures are, or can be, subject to a different interpretation?

Dr. E. P. Neufeld (Director of Graduate Studies, Department of Political Economy, University of Toronto): I certainly do not think that economics is an exact science to the degree that one can be completely certain of the line of causation and the complexity of the line of causation.

My approach usually in these things, knowing that there is great uncertainty and great imperfections in the data available as well as some weakness even in underlying theories, is to accumulate as much evidence as I can from various points of view and see where the balance of all the evidence leads me. What I did in this case simply was to look at it from the point of view of the real rate of interest and to see what that meant. Then I said to myself, if this was an appropriate explanation of why we have high interest rates then possibly it also might be true that if interest rates in Canada have risen more than in the United States, then it also should be true that prices should have risen more than in the United States.

After engaging in that line of reasoning I looked at the statistics, and for what they are worth, that is how they came out. For one minute I would not argue that that bit of evidence alone convincingly makes my point. In fact, I think if you will re-read my memorandum you will find that in several places I refer to these crude statistics and the statistics relating to interest rate movements in Canada and the United States and relative price movements in Canada and the United States are just as crude as any in the memorandum. Therefore, I think you are perfectly justified in looking at that particular bit of statistical evidence with caution—I do so myself and I have said so.

However, I am saying that if you look at all the evidence from different points of view and add into that the evidence from Western Europe, where, as I have suggested, again with the use of very crude statistics, you had a 2 percentage point increase in long-term central government bond yields over a period when you had a 2 percentage increase in the annual rate of inflation. Again I say these are

[Interpretation]

monsieur Neufeld, qu'on pourrait soutenir, en toute logique, que les taux d'intérêt au Canada réagissent en somme aux taux d'intérêt américains, surtout si l'on consulte le graphique 7. Cependant je devrais peut-être poser d'abord la question en ces termes. Est-ce que vous ne reconnaissez pas que ces chiffres peuvent être interprétés d'une autre façon.

M. E. P. Neufeld (Directeur des études supérieures, Département d'Économie politique, Université de Toronto): Je ne crois certainement pas que l'économie est une science si exacte qu'on puisse être absolument certain des causes et de la complexité de l'ensemble des causes.

Ordinairement, ma méthode d'approche, face à ces problèmes, sachant qu'il y a beaucoup d'incertitudes et d'imperfections quand aux données disponibles et qu'il y a certaines lacunes quant aux théories sous-jacentes, c'est de rassembler autant de preuves que je le puis, de tous les points de vue et de voir où toutes ces preuves me conduisent. Dans le cas présent je n'ai simplement qu'étudier la question du point de vue du taux d'intérêt réel et de voir ce que cela voulait dire. Puis je me suis dit que si c'est une explication valable des hauts taux d'intérêt au Canada, alors, il peut aussi être vrai que si les taux d'intérêt au Canada par exemple ont monté plus qu'aux États-Unis, on peut également déduire que les prix ont augmenté plus qu'aux États-Unis.

Alors, après s'être engagé dans cette ligne de raisonnement, j'ai consulté les statistiques et pour ce qu'elles valent, voilà le résultat que j'en ai obtenu. Évidemment, je ne soutiendrai pas un seul instant que cette preuve seulement pourrait me permettre d'appuyer ma thèse. De fait, si vous relisez mon mémoire, vous allez constater qu'il y a plusieurs endroits où je parle de statistiques brutes tout simplement et ces statistiques qui se rattachent aux taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis ainsi qu'aux prix au Canada et aux États-Unis sont des statistiques aussi brutes que les autres qui figurent au mémoire. Je pense donc que vous êtes tout à fait justifié d'étudier ces statistiques en particulier avec prudence—j'ai moi-même pris cette attitude et je l'ai dit.

Mais ce que je dis, c'est que si vous étudiez toutes les preuves à divers points de vue, ainsi qu'avec les données que nous avons d'Europe de l'Ouest qui sont des statistiques brutes également, vous avez une augmentation de 2 p. 100 du rendement des obligations du gouvernement à longue échéance durant une certaine période et vous avez une augmentation de 2 p. 100 du taux annuel d'infla-

[Texte]

crude statistics—do not take them on faith, be sceptical about it, but on the basis of the evidence now available to us—the evidence with respect to what has happened in Canada alone, the evidence relating to a comparison of Canadian and U.S. experience and the evidence relating to the developments in Europe—all these bits of evidence seem, for better or for worse, to support the general conclusion to which I have come.

Mr. Gillespie: Recognizing the correlations involved here, it seems to me that we are in a particular position here vis-a-vis the United States perhaps in a different way than Germany is to any other country on its borders. I wonder if there might not be an equally close correlation between, let us say, the rise in U.S. consumer prices and the rise in our long-term bond yields.

Dr. Neufeld: Yes, we have seen that the only exception to that possibility would be the fact that our prices rose more and it seems that our interest rates on balance rose more.

Mr. Gillespie: You said they rose 5 per cent more over 12 years?

Dr. Neufeld: That is right—but what evidence there is argues in my direction, not your direction. Yet I do not press the point very hard. It is obviously the case that our prices are very much influenced by U.S. prices, at least, it seems that way and statistical studies seem to suggest that that is the case. Our two economies in every which way are closely intertwined and it might well be—we discussed this a great deal yesterday—that it might be difficult for us to follow an independent line in these things. Therefore, because our consumer prices are related closely to the U.S. consumer prices, we will have interest rates the same as the United States, not necessarily because our interest rates are closely related, but our consumer prices are closely related. I admit to the possibility of all that.

However, I made several points yesterday. One was that our first task is to do as well as the United States, which we have not done, and the second point is that there is this evidence in the form of the experience, for example, of Germany which suggests that we might be able to do better. In other words, that we should not accept on faith that it is necessarily the case that our consumer price index is completely dependent on the U.S. consumer price index.

[Interprétation]

tion. Encore une fois, ce sont tout simplement des statistiques brutes—soyez sceptiques à ce sujet, ne les prenez pas pour acquises—Mais d'après les preuves dont nous disposons en ce qui concerne uniquement le Canada, les preuves qui se rapportent aussi à une comparaison entre la situation canadienne et américaine et enfin, avec l'Europe de l'Ouest—toutes ces preuves semblent appuyer pour le meilleur ou pour le pire les conclusions générales que j'ai présentées.

M. Gillespie: Reconnaisant les corrélations en cause ici, il me semble donc que nous sommes dans une situation particulière vis-à-vis des États-Unis, peut-être pas comme l'Allemagne ne l'est vis-à-vis tout autre pays frontalier. Je me demande si l'on ne pourrait pas également établir un parallèle étroit, disons, entre la hausse des prix à la consommation aux États-Unis et la hausse des rendements de nos obligations à longue échéance.

M. Neufeld: Oui, en effet, la seule exception à cette possibilité, c'est que nos prix auraient augmenté davantage et il semble que nos taux d'intérêt aient augmenté davantage.

M. Gillespie: Vous avez dit qu'il y avait eu une augmentation de 5 p. 100 sur douze ans?

M. Neufeld: C'est juste—mais d'après les preuves, mon point de vue est juste, non le vôtre. Néanmoins, je n'insiste pas tellement là-dessus. Il est évident que tous nos prix sont influencés par les prix américains et nos économies, du moins il me semble, et les études statistiques semblent suggérer qu'il en est ainsi. Nos deux économies dans tous les domaines sont étroitement liées et il se peut, nous en avons discuté amplement hier, qu'il nous soit difficile d'adopter une position indépendante dans ce domaine. Donc, parce que nos prix à la consommation sont étroitement liés à ceux des Américains, nos taux d'intérêt seront les mêmes que ceux des États-Unis, pas nécessairement parce que nos taux d'intérêt leur sont étroitement liés, mais parce que nos prix à la consommation le sont; j'admets que tout cela soit possible.

Toutefois, je vous ai dit hier par exemple, que la première chose à faire, est de faire aussi bien que les États-Unis, ce que nous n'avons pas fait encore et deuxièmement, c'est que nous en avons la preuve par l'expérience, par exemple, de l'Allemagne, ce qui indique que nous pourrions faire mieux. En d'autres mots, que nous ne devrions pas prendre pour acquis que notre indice des prix à la consommation soit complètement dépendant de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis.

[Text]

Mr. Gillespie: I recognize the point and I think you have made it well. What I was trying to do was to question the line of causation between Canadian interest rates and Canadian inflation. I would agree with you that there is much that Canadians could do to lower their rate of interest and the degree of inflation, perhaps not significantly below the United States, but that still does not mean that the reason why we have high interest rates may not be a reflection of the United States' interest rate policies and the need to respond to them.

On your chart 5—if one follows this along—it seems to me that one could argue that whenever there has been a Canadian change in the prime rate, with one or two exceptions, the change has been largely a response to a prime rate move south of the border. Taking 1965, for instance, the Canadian rate was raised at or about the same time as the U.S. rate—half the amount—and there was a series of jumps by U.S. prime rates during this period. Canadian rates held steady even though United States' rates bumped up to them—they held steady—but when the United States' rates started to go down again Canadian rates went down, but after the United States' rates went down.

Dr. Neufeld: Actually if I was going to marshal arguments to support your line of thought, chart 5 is the last chart I would have picked because that is the one that happens very strongly to support my point of view because we, at the moment, have a relationship between the Canadian prime loan rate and the U.S. prime loan rate which is very unusual, indeed. We have the two rates the same. When in past history has that been the case for any prolonged period of time? I do not argue it but, taking up the point that you are making, I might argue that this is an indication that Canadian interest rates are independent of United States interest rates.

I might say also, in terms of your interpretation, that if you look at the year 1966 there was a long period when you had recurring bump-ups in the U.S. prime loan rate with no move in the Canadian prime loan rate, and that extended over the whole of 1966 except for an initial move at the start of the year.

Mr. Lambert (Edmonton West): Just as an interjection though, you must remember that there was a 6 per cent ceiling under the Bank Act.

Dr. Neufeld: Yes.

[Interpretation]

M. Gillespie: J'admets votre point de vue et je crois que vous l'avez établi clairement. Ce que j'essayais de faire était de mettre en cause les rapports entre les taux d'intérêt canadiens et l'inflation au Canada. Je suis d'accord avec vous que les Canadiens pourraient faire beaucoup pour diminuer nos taux d'intérêt et le niveau d'inflation, peut-être pas beaucoup moins que ceux des États-Unis, mais cela ne veut toujours pas dire que les taux d'intérêt élevés ne reflètent pas la politique américaine dans ce domaine et le besoin d'y faire face.

D'après le graphique 5, si on est logique, je pense que l'on peut soutenir que lorsqu'il y a eu un changement à une ou deux exceptions près, c'était des modifications qui faisaient suite exactement à des changements du taux préférentiel aux États-Unis. Prenons, par exemple, en 1965, le taux préférentiel canadien a été élevé à peu près en même temps que celui des États-Unis—la moitié du montant—et il y a eu une série d'augmentation des taux primaires américains durant cette période. Les taux canadiens se sont maintenus mêmes si les taux américains ont fait un bond pour les rejoindre—ils se sont maintenus—mais quand les taux américains se sont mis à descendre à nouveau, les taux canadiens sont descendus, mais seulement après que les taux des États-Unis soient descendus.

M. Neufeld: De fait, si je décidais d'accumuler des arguments pour appuyer votre ligne de pensée, le tableau 5 est le dernier tableau que j'aurais dû choisir car c'est celui qui semble appuyer mon point de vue car, à l'heure actuelle, nous avons un rapport entre les taux préférentiels de prêts canadiens et ceux des États-Unis qui est en effet peu commun.

Les deux taux sont les mêmes. Quand, dans le passé, cela a-t-il été le cas pour une période assez longue? En reprenant votre argument, je pourrais dire que les taux d'intérêt canadiens sont indépendants des taux américains.

Je ferais aussi quant à votre interprétation, que si on étudie l'année 1966, il y a une longue période où vous aviez une hausse du taux préférentiel américain des prêts sans qu'il y ait de mouvement semblable au Canada à ce moment-là et cela s'est prolongé durant toute l'année 1966, sauf pour un mouvement initial au début de l'année.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il faut remarquer qu'il y avait un plafond de 6 p. 100, imposé par la Loi sur les banques.

M. Neufeld: Oui.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): That just puts a flat ceiling on prime rates. Also, prime rates can be a completely artificial concept if you have other mechanisms for arriving at a true rate, such as there is in the United States right now, with a much wider practice of minimum balances.

Dr. Neufeld: It is perfectly true that the reason for the difference is that institutional practices between the two countries in this and other areas differ. In this case it was legislation relating to interest rates. But even if you go beyond that, which is not shown on this chart, back when the prime loan rate in Canada was well below the ceiling and therefore not influenced by the ceiling you will find the same pattern—that is, the Canadian prime loan rate usually above the U.S. rate and the prime loan rate in the U.S. from time to time moving when the Canadian did not move.

Let me point this out. I would not have chosen this kind of interest rate to argue along your line of thought because I think it is a special case. There are numerous institutional factors that influence the Canadian interest rate in this area and that cause it in fact to veer quite substantially away from U.S. interest rates. In other words I myself would not say that the very fact this happened supports my argument because I really think all it says is that there are strong institutional factors in Canada which cause rates in the two countries to diverge.

If I was going to argue along your lines I would have picked rather the interest rates on bonds, on the provincials and corporate AA's and Government of Canada long-term bonds. For example, you can see on chart 4 that the spread between the countries has not varied all that much over long periods of time. Just looking at that chart by itself and forgetting everything else that we have been discussing, it looks as if the interest rate levels in the two countries are closely related.

• 0955

Mr. Gillespie: I have one short question, Mr. Chairman. Various comparisons were made yesterday about rates of unemployment in Canada and the United States. I am not just sure about the figures that were used and perhaps Dr. Neufeld could put them on the record before I speak to them.

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Cela contribuait à établir un plafond fixe sur les taux préférentiels. De plus, les taux préférentiels peuvent être un concept artificiel, parce qu'il y a peut-être d'autres mécanismes qui permettraient d'obtenir un taux juste comme cela se fait aux États-Unis maintenant en utilisant davantage les balances minimales.

M. Neufeld: En effet, c'est que les usages institutionnels entre les deux pays sont différents dans ce domaine et autres. Mais même si vous allez au-delà de cette réalité, ce qui n'est pas démontré dans le présent tableau, si vous allez à l'époque où les taux préférentiels de prêts au Canada étaient bien au-dessous du plafond, et donc pas influencés par ce plafond, vous constaterez que la même tendance se retrouve, c'est-à-dire, que le taux canadien était ordinairement au-delà du taux américain et le taux préférentiel des prêts aux États-Unis de temps en temps se déplaçait alors que le taux canadien demeurait stable.

Qu'il me soit permis de vous dire ici que je n'aurais pas choisi ce taux d'intérêt pour soutenir votre thèse, monsieur, parce que c'est un cas spécial. Il y a nombre de facteurs institutionnels qui influencent les taux d'intérêt canadiens dans ce secteur et ces facteurs provoquent des changements de direction assez considérables par rapport aux taux d'intérêt américains. En d'autres mots, je ne dirais pas moi-même que le fait que cela se soit produit appuie ma thèse, car je crois vraiment que cela veut dire, de fait, qu'il y a des facteurs institutionnels importants au Canada, qui font que les taux dans ces deux pays s'opposent les uns aux autres.

Si j'avais voulu m'en tenir à votre ligne de pensée, j'aurais plutôt choisi les taux d'intérêt sur les obligations des organismes provinciaux et des sociétés de tout repos ainsi que les obligations d'épargne à long terme du gouvernement canadien. Par exemple, au graphique 4, vous pouvez voir que l'écart qui existe entre les deux pays n'a pas tellement varié au cours de longues périodes de temps. En ne consultant que ce graphique et en oubliant tout ce que nous avons discuté au préalable, il semble que les niveaux des taux d'intérêt des deux pays soient étroitement reliés.

M. Gillespie: Une courte question, monsieur le président. Diverses comparaisons ont été faites hier au sujet du taux de chômage au Canada et aux États-Unis. Je ne suis pas très certain des chiffres qui ont été versés au compte rendu et peut-être que M. Neufeld pourrait nous en faire part avant que je vous adresse la parole.

[Text]

Dr. Neufeld: Were you asking what are the unemployment levels today?

Mr. Gillespie: Yes. Were they not of the order of 5 per cent?

Dr. Neufeld: Yes.

The Chairman: You mean 5 per cent at the present.

Mr. Gillespie: Right.

Dr. Neufeld: In July the unemployment rate in Canada was 4.7 per cent and in the United States it was 3.6 per cent. I believe there are August Canadian figures and possibly by this time also August U.S. figures. I do not have the U.S. figures right here. I think they have appeared in the last few days.

Mr. Gillespie: Comparisons were made between these two rates of unemployment to indicate that Canada has not done as well as the United States and I wondered, when considering this problem, if we should not consider as well the number of people employed in the military forces in the two countries? For instance, in Canada approximately 1 per cent of the employable population is employed in the military and in the United States it is 3 per cent, a difference of 2 per cent, which is greater than the difference in the unemployment rates between the two countries.

Dr. Neufeld: The only thing wrong with that argument is that the divergence between Canadian and U.S. unemployment began to occur in 1967 and there was not from 1967 to the present that acceleration in the U.S. armed forces, which could explain the fact that their employment was higher because of that. Their buildup in military personnel is an old story, it had occurred even at a time when the unemployment levels in the two countries were about the same, therefore I do not think that you can really say that the Americans have kept unemployment down because they have sopped up the unemployed as these people began to be unemployed.

Mr. Gillespie: Your concern then was more on the trend of unemployment rates between the two countries rather than the size.

Dr. Neufeld: Yes, that is right. As I say, this trend really began in 1967. Prior to that and going back over a number of years, unemployment rates in the two countries were very much the same.

[Interpretation]

M. Neufeld: Demandez-vous quels sont les niveaux de chômage à l'heure actuelle?

M. Gillespie: Oui. Il s'agit de l'ordre de 5 p. 100 environ, n'est-ce pas?

M. Neufeld: Oui.

Le président: Vous voulez dire 5 p. 100 en ce moment?

M. Gillespie: En effet.

M. Neufeld: En juillet, le taux de chômage au Canada était de 4.7 p. 100 et aux États-Unis il était de 3.6 p. 100. Il y a, je crois, les chiffres canadiens pour le mois d'août, mais possiblement maintenant je crois que nous pourrions avoir les chiffres américains pour ce mois-là. Je pense que cela a été publié ces deux ou trois derniers jours.

M. Gillespie: En tout cas, les comparaisons ont été faites entre ces deux taux de chômage qui indiquent que le Canada n'a pas fait aussi bien que les États-Unis, et je me demande, en considérant ce problème, nous ne devrions pas tenir compte des militaires des deux pays? Par exemple, au Canada, environ 1 p. 100 de la population active fait partie des Forces armées et aux États-Unis il y en a 3 p. 100, donc, une différence de 2 p. 100 qui est plus grande que la différence du taux de chômage entre les deux pays.

M. Neufeld: Le seul point faible de cette thèse est le fait que les divergences entre le chômage canadien et le chômage américain ont commencé à se faire sentir en 1967 et il n'y a pas eu de 1967 jusqu'à ce moment une accélération de l'augmentation de l'emploi dans les Forces armées aux États-Unis, qui pourrait expliquer le fait que leur niveau d'emploi était plus élevé à cause de cela. L'augmentation de leur personnel militaire est une vieille histoire, qui s'était déjà produite à une époque où les niveaux de chômage des deux pays étaient à peu près les mêmes. Donc, je ne crois pas que vous puissiez dire que les Américains ont conservé leur chômage à un niveau peu élevé parce qu'ils ont absorbé les chômeurs au fur et à mesure que les gens perdaient leur emploi.

M. Gillespie: De fait vous vous intéressez surtout aux tendances du chômage entre les deux pays plutôt qu'à son importance.

M. Neufeld: Oui, c'est juste. En fait, je dis que cette tendance a réellement commencé de se faire sentir en 1967. Avant cette date-là, et au cours de plusieurs années précédentes, les taux de chômage étaient à peu près les mêmes dans les deux pays.

[Texte]

The Chairman: I am sorry, Mr. Gillespie.

Le président: Monsieur LeBlanc, hier avant-midi, vous aviez manifesté l'intention de poser des questions ou faire des commentaires sur le sujet à l'étude. Désirez-vous encore le faire? Je sais que vous n'en avez pas eu l'occasion au premier tour. Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Je vous remercie, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Leblanc followed by Mr. Burton.

M. Leblanc (Laurier): Évidemment, à l'heure actuelle nous formulons des objections susceptibles d'entraîner certaines répétitions qu'il est difficile d'éviter jusqu'à un certain point. Un membre peut poser une question d'une façon et obtenir des réponses en conséquence et un autre conçoit le même problème sous un angle différent et pose ses questions dans ce sens. Je crois que nous n'avons pas examiné les effets de l'inflation et du taux élevé des intérêts sur le marché immobilier. M. Neufeld nous expliquait qu'une minorité seulement de la population du Canada est affectée par l'inflation, mais, à mon avis, je crois que ce secteur de l'économie canadienne, le secteur immobilier, en est excessivement affecté. Ainsi, si on lit les journaux attentivement on peut voir dans les pages toujours plus nombreuses des petites annonces, qu'il y a de plus en plus de propriétés à vendre et de moins en moins d'acheteurs, et je crois également que le taux d'intérêt à l'heure actuelle a une influence sur la construction, en particulier, celle des maisons d'habitation.

J'aimerais avoir les commentaires de notre témoin sur les effets découlant des taux plutôt élevés des intérêts dans ce domaine.

• 1000

Dr. Neufeld: May I address my answer, first of all, to the impact of high interest rates on housing. I find one of the most interesting aspects of this present period of inflation and high interest rates is that housing has not suffered the way it usually did in the past. It was usually the case that when you had high interest rates you had low housing.

In 1968-69 we have moved to historically high interest rates—the highest interest rates that I can find for at least 100 years. Yet, if you look at the level of house construction, it is very high.

I have some charts which show house construction as a proportion of our total GNP and

[Interprétation]

Le président: Je m'excuse, monsieur Gillespie.

The Chairman: Mr. Leblanc, yesterday morning, you intended to ask questions or make comments on this subject. Do you still intend to do so? I know that you did not have the chance to do so during the first turn. Mr. Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Le président: M. Leblanc sera suivi de M. Burton.

Mr. Leblanc (Laurier): Of course, at the present time we are voicing objections which are likely to give rise to certain repetitions which are difficult to avoid at a certain point. A member can ask a question one way and obtain an answer accordingly, and another member may see the same problem in a different light and ask questions in terms of that.

I believe that we have not examined the effects of inflation and the high interest rates on the real estate market. Mr. Neufeld explained to us that it is only a minority of the population in Canada which is affected by inflation, however, according to me, this sector of our economy, the real estate sector, is very seriously affected by it. Thus, if we examine the newspapers closely, we can see in the ever increasing number of pages with classified ads, that these are more and more properties to sell and less and less buyers. I think also that the present interest rates have an influence on construction, especially housing construction.

I would like to have the comments of our witness on the effects arising from the fairly high interest rates in that field.

M. Neufeld: Puis-je répondre d'abord au sujet des taux d'intérêt élevés sur le logement. Je dirais que l'une des choses les plus intéressantes dans le cas d'une période inflationniste et de hauts intérêts, est que le logement a moins souffert que dans le passé. C'était ordinairement le cas que lorsque les taux d'intérêt étaient élevés, il y avait une faiblesse dans le secteur du logement. Or, depuis 1968-1969, les taux d'intérêt ont grimpé atteignant un sommet sans précédent depuis plus de 100 ans. Pourtant, si l'on considère le niveau de la construction domiciliaire, celui-ci est très élevé.

J'ai ici certains graphiques qui démontrent le niveau de construction domiciliaire en

[Text]

suggest that in the last year or so, house construction has increased quite a lot more than the GNP, and also that house construction as a proportion of GNP has reverted much more closely to its traditional level than it had been in the period prior to that in 1966 when housing suffered very badly. Also, I believe the August seasonally adjusted housing starts figures were published a few days ago and suggested that there was again a very encouraging increase in housing starts as compared with July. I had better not quote the figure because I am not sure of my memory here, but the housing starts figure certainly increased again to what were relatively high levels. So I do not think there is too much evidence that housing is now being hurt by high interest rates.

When I ask myself why this is the case, when in past periods of high interest rates housing was hurt, I think the reason might well be that housing suffers at a time when construction activity is accelerating in the business sector and that it may well be that we have over-estimated the impact of interest rates on housing and under-estimated the impact simply on where construction resources are going.

I suspect that the reason we now have reasonably good housing activity is that we have relatively low construction activity in the business sector.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, à l'heure actuelle, nous lisons souvent dans les journaux des articles signés par certains économistes qui prétendent que si le gouvernement continue à resserrer le crédit et à exercer des politiques fiscales comme il le fait présentement, il pourrait y avoir une récession dans un avenir rapproché, du fait que ces deux facteurs de resserrement du crédit monétaire et des mesures fiscales peuvent entraîner avec eux une diminution dans la croissance économique du Canada, donc, un chômage plus accentué et comme conséquence, évidemment, soit une récession ou une crise quelconque. Est-ce que vous croyez, monsieur Neufeld, que la création du ministère de l'Expansion régionale, qui a pour but principal de stimuler l'emploi, pourrait

[Interpretation]

fonction du produit national brut et il est dit que depuis un an ou à peu près, la construction domiciliaire a augmenté beaucoup plus que le produit national brut et, en outre, que la construction domiciliaire en fonction du produit national brut a pris une tendance beaucoup plus reliée au niveau traditionnel qu'au cours de la période antérieure à 1966 alors que la construction domiciliaire était dans le marasme. Je dirais aussi que les chiffres désaisonnalisés des mises en chantier depuis août qui ont été publiées il y a quelques jours laissent entendre qu'il y a encore une fois un signe très encourageant d'augmentation dans la mise en chantier au regard de juillet. Je ne dois pas citer les chiffres parce que je ne suis pas trop sûr de m'en souvenir correctement, mais les mises en chantier ont accusé encore une fois une augmentation assez élevée. Donc, je ne crois pas qu'il y a trop de preuves que la construction domiciliaire ait été défavorisée par les taux d'intérêt élevés.

Quand je me demande pourquoi c'est le cas, pourquoi est-ce qu'autrefois la construction domiciliaire a été affectée par les hauts taux d'intérêt, je crois que les raisons en sont très probablement que la construction domiciliaire souffre au moment où l'activité en matière de construction s'accélère dans le secteur des affaires et que cela se peut fort bien que nous avons surestimé les influences des taux d'intérêt sur la construction domiciliaire et sousestimé ces conséquences dans le cas d'où vont les ressources en matière de construction.

Je soupçonne que la raison pour laquelle nous avons en ce moment une bonne activité en matière de logement c'est qu'il y a une activité relativement faible de la construction domiciliaire dans le secteur des affaires.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, at the present time we often read articles in the newspapers in which certain economists pretend that if the government continues to tighten credit and to exercise fiscal policies as it does at the present time, there might be a recession in the near future because these two factors, tight credit and fiscal measures, may bring about a slowing down of the economic growth of Canada and, therefore, increased unemployment and consequently either a recession or some kind of a crisis.

Do you believe, Mr. Neufeld, that the creation of the Department of Regional Expansion, whose principal aim is to stimulate employment, could not—if the economists are right according to the premises I have just

[Texte]

pas, si les économistes ont raison sur les prémisses que je viens d'avancer, servir de pare-choc contre les possibilités du sous-emploi?

• 1005

Le président: Monsieur Leblanc, M. Neufeld peut répondre s'il le veut, mais je crois que nous nous éloignons un peu du sujet du présent niveau d'intérêt, mais si M. Neufeld veut répondre.

Dr. Neufeld: Yes, it does go off a bit from the central thrust of our discussion, but there is a very important point here because some of the arguments against the use of monetary and fiscal policy for combating inflation rest on views relating to their effect on regional problems. The view is sometimes that you should not use tight money and fiscal restraint to fight inflation when in fact you have serious problems of regional unemployment and slow growth by region. My answer to that is that it would certainly be the case that we would be able to use our monetary and fiscal policies with greater ease if we were more certain that we were pursuing effective regional development policies.

I would make two points. First, I think we cannot argue that we must ease up on monetary and fiscal policies because there are certain regions in the country where there is slow growth, because I think the regions of slow growth as well as the regions of high growth have nothing to gain from an economy of accelerating inflation. Both regions will be hurt if there is national acceleration of inflation. That is the first point.

The second point I would make is that in my view cyclical stabilization policy should not be geared to regional development. I think one should set the nation on a course of regional development and not deviate from that course for purposes of short-run stabilization. In other words, I do not think we should accelerate it in periods of recession nor decelerate it in periods of inflation. I think the matter of regional policy should be kept quite separate from the policy of achieving certain general, national economic objectives with respect to unemployment and growth and inflation.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, yesterday Professor Neufeld dealt with the various types of inflation and categorized different

[Interprétation]

stated—be used as a shield against the possibilities of underemployment?

The Chairman: Mr. Leblanc, Mr. Neufeld may answer if he wants to, but I think we are getting away somewhat from the subject which deals with present interest rates. Mr. Neufeld may wish to answer.

M. Neufeld: Oui, cela s'éloigne un peu de la question principale, mais je crois qu'il y a un point très important ici, car certains des arguments contre l'emploi de politiques fiscales et monétaires pour combattre l'inflation reposent sur leurs effets sur les problèmes régionaux. On a quelque fois soutenu qu'on ne devrait pas recourir à la restreinte fiscale pour combattre l'inflation lorsqu'en fait, le problème se situe au niveau régional, au point de vue du chômage et de la croissance par région. Je répondrai à ceci que ce serait certainement le cas que nous pourrions nous servir de politiques monétaires et fiscales avec plus de facilité si nous étions plus sûr que nous poursuivions une politique d'expansion régionale efficace.

Mais, je voudrais dire deux choses. Premièrement, je crois que nous ne pouvons pas soutenir que nous pouvons ralentir nos politiques fiscales, parce qu'il y a certaines régions au pays qui sont lentes de croissance. Mais, je crois que ces régions ainsi que celles à forte croissance n'ont rien à gagner d'une économie où l'inflation s'accélère. Ces deux régions seront affectées s'il y a une accélération nationale de l'inflation. Voilà mon premier point.

Deuxièmement, à mon avis, les politiques de stabilisation cyclique ne devraient pas reposer sur l'expansion régionale. Je crois qu'il faudrait pousser la nation vers un mouvement de développement régional et ne pas dévier de cette voie en vue de la stabilisation à court terme. Autrement dit, je ne crois pas qu'il faut l'accélérer en temps de récession ni la ralentir en période d'inflation. Je crois que la question de politiques régionales doit être complètement distincte d'une politique voulant établir certains objectifs d'ensemble nationaux économiques à l'égard du chômage, de la croissance et de l'inflation.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Monsieur le président, hier, le professeur Neufeld a parlé de différents genres d'inflation et les a aussi catalogués dans diffé-

[Text]

subgroups as well. He noted, as I understood him, that the factors of cost-push inflation have been somewhat greater in Canada than in the United States and, as I understood him, he considered this may explain some differences between the performances of our economy. He noted one of the subgroups which he categorized as import price-push inflation. This, of course, I recognize would deal in part or would cover in part the effects of the devaluation of 1962. I wonder if he would also consider that the operations of American-owned subsidiary firms in Canada could contribute to this picture as well, in terms of pricing policies for supplies, services and materials, in carrying on their operations.

Dr. Neufeld: I do not really know whether they do or not. I do not at the moment see any reason why they should. I am just speaking hypothetically because the internal pricing policies of those corporations are not an area with which I am well acquainted. But do you envisage a situation or a possibility—a hypothetical situation, let us put it that way—where U.S. parent companies charge their subsidiaries in Canada a higher price than they charge in the United States, leading to higher inflation in Canada? Is that the sort of thing you have in mind?

• 1010

Mr. Burton: Or higher prices than they would charge to other customers with whom they are dealing at arm's length rather than a less-than-arm's length transaction.

Dr. Neufeld: Both in Canada and in other countries.

Mr. Burton: Yes.

Dr. Neufeld: I think it is a very hypothetical situation. It is one of those cases, I suppose, where one would wish to have empirical evidence. I just do not know.

Mr. Burton: Would you consider this as a subject that does require and deserve further study in terms of analyzing the state of our economy?

Dr. Neufeld: I suppose an economist always says that we should study something more. Within the context of current priorities, that would not be the first one I would think of as worthy of examination and investigation. It probably would be more important with respect to the point that Mr. Saltsman raised yesterday, that is, the question of the nature of the structure of industry and the competition within industry. I think that an examina-

[Interpretation]

rentes classes. Il a souligné, si j'ai bien compris, que les facteurs de l'inflation des coûts étaient plus élevés au Canada qu'aux États-Unis et, si j'ai bien compris, cela peut expliquer certaines divergences d'ordre économique entre nos deux pays. Il a noté que des sous-groupes qu'il a catalogués comme étant une inflation des prix à l'importation. Cela, naturellement, serait dû, du moins en partie aux effets de la dévaluation de 1962. Je me demande si nous devrions envisager aussi que les opérations des filiales américaines au Canada puissent contribuer à cette situation à l'égard de la politique de prix, des approvisionnements, des services et des matériaux nécessaires à la poursuite de leurs opérations.

M. Neufeld: Je ne sais pas vraiment ce qu'ils font. Je ne vois pas, en ce moment, pourquoi ce serait le cas. Je ne parle qu'en termes hypothétiques car les politiques internes des prix de ces sociétés n'est pas un domaine que je connais très bien. Mais, est-ce que vous envisagez une situation ou une possibilité—hypothétique, disons—où une société mère demanderait à ses filiales canadiennes d'établir de plus hauts prix qu'aux États-Unis, ce qui contribuerait à l'inflation au Canada? Est-ce que c'est cela que vous avez à l'esprit?

M. Burton: Oui, ou des prix plus élevés qu'elle demanderait à d'autres clients avec lesquels ils auraient des transactions isolées?

M. Neufeld: Tant au Canada qu'ailleurs.

M. Burton: Oui.

M. Neufeld: Je crois que c'est une situation très hypothétique et je suppose qu'il y a des cas où on pourrait en faire la preuve, mais je ne sais pas au juste.

M. Burton: Croyez-vous que cette question mérite d'être étudiée plus à fond, au point de vue de l'état de notre économie?

M. Neufeld: Oui, bien sûr, un économiste dit toujours qu'il faut étudier davantage. Je crois que dans le contexte des priorités actuelles, ce n'est pas la première chose digne d'être étudiée à fond.

Je crois que le problème est plus important sous l'aspect que M. Saltsman a soulevé hier, c'est-à-dire la question de la structure industrielle et de la concurrence au sein de l'industrie. Si l'on examine ce domaine on verrait

[Texte]

tion of that area would naturally lead to an examination of the internal pricing policies of corporations.

Mr. Burton: Yesterday, Professor Neufeld, you were quite critical of the Economic Council of Canada, some of its recent remarks on inflation in Canada and government policies for dealing with inflation. I am not completely clear myself at this point whether you were being critical that the analysis is inadequate for the conclusions that were drawn or whether you disagree with the conclusions themselves. Just briefly, I would like to lay out the picture as I see it and then invite you to make your comments.

As I understand the Economic Council thesis, they suggest first of all that Canada, as opposed to the United States situation, is suffering not from demand-pull inflation but rather from cost-push inflation. In fact, they state in Canada it is difficult to maintain that current inflation is a reflection of excessive demand pressures for the Canadian economy has been operating with at least a moderate over-all margin of slack since 1967. Then they go on to note that on the other hand in the United States the situation is very much one of excessive demand.

Second, they note the high level of unemployment in Canada at the present time, which you made reference to yesterday, that this does involve unused resources in Canada.

Third, they note that most, or a significant portion, of our inflation is coming from the United States. In fact, they state that until some easing of price and cost increases takes place in the U.S., Canadian policies to deal with domestic price and cost problems will be handicapped.

Then fourth they suggest that present indicators in the United States show a tendency for a downturn in economic activity in the United States. I have a number of clippings here as well that support this stand.

The Chairman: Mr. Burton, you will keep in mind that we are not studying the sixth report of the Economic Council of Canada too.

Mr. Burton: I agree with that Mr. Chairman but at the same time, I suggest that since we are likely to have the Economic Council before us and Professor Neufeld has already expressed some views, I think it is of value to the Committee to examine these views somewhat further.

We have a number of examples of people with United States banks, United States

[Interprétation]

tout naturellement qu'il faudrait étudier les politiques quant aux structures internes des prix.

M. Burton: Hier, monsieur Neufeld, vous avez dit qu'il fallait se lever contre le Conseil économique du Canada à cause de ses remarques sur l'inflation ainsi qu'à l'égard de la politique gouvernementale contre l'inflation. Je n'ai pas tout à fait bien compris si vos critiques s'appliquent à l'analyse et aux conclusions formulées par le Conseil ou si enfin vous n'êtes pas d'accord avec ces conclusions. En ce moment, j'aimerais vous présenter mon point de vue à ce sujet et vous inviter à faire des commentaires.

Si je comprends bien, le Conseil économique du Canada a proposé, premièrement, que le Canada, par opposition aux États-Unis, ne souffre pas d'une inflation de la demande mais d'une inflation des coûts. On y a dit qu'au Canada il est difficile de soutenir que l'inflation actuelle découle des pressions de la demande excessive car l'économie canadienne a connu un certain relâchement depuis 1967. Puis on y a noté ensuite que, d'autre part aux États-Unis, la situation en est une de demande excessive.

Deuxièmement, on y a souligné que le haut niveau du chômage au Canada, à l'heure actuelle, dont vous avez fait mention hier, n'englobe pas les ressources inutilisées au Canada.

Troisièmement, on y a aussi noté qu'une partie significative de notre inflation est attribuable aux États-Unis. On y dit que jusqu'à ce qu'il y ait ralentissement dans la politique des prix et de l'augmentation des coûts aux États-Unis, les politiques canadiennes quant aux problèmes intérieurs de coûts et de prix seront handicapées.

Quatrièmement, on y dit que les indices présents aux États-Unis font voir une tendance à la baisse dans l'activité économique des États-Unis. J'ai un certain nombre de coupures ici qui appuient cette thèse.

Le président: Monsieur Burton, veuillez garder à l'esprit que nous n'étudions pas le sixième exposé annuel du Conseil économique du Canada.

M. Burton: Je suis parfaitement d'accord, monsieur le président, mais vu que nous allons avoir des représentants du Conseil économique et que M. Neufeld a déjà exprimé ses vues, je crois qu'il appartient au Comité d'étudier cette question davantage.

Nous avons un certain nombre d'exemples où des gens, représentant les banques améri-

[Text]

authorities who have pointed to a turn down in economic activity in the United States, who have pointed out that some easing of restraint policies will likely be necessary within the next few months.

Fifth, the Economic Council maintains, as I understand it, that there is a strong possibility present government measures of restraint in Canada, if they are pursued, will lead to what has been termed as economic overkill. They state that further fiscal and monetary restraint could conceivably result simply in higher rates of unemployment and economic slack with no more than marginal effects on current rates of increase in prices and costs.

I wonder if you would care to comment, Professor Neufeld, in terms of what points you disagree with or where you think the Economic Council's analysis is faulty.

• 1015

Dr. Neufeld: I am very conscious of the fact no really good purpose is served in being unfair to an institution such as the Economic Council of Canada which has served the nation, in my view, in many areas very well. I did not come here prepared to present a critical examination of the Council's report and I would hesitate doing so because I feel I must not be unfair. So I think I would wish, if you do not mind, to confine my remarks to one or two specific areas that relate directly to the discussion of this Committee of yesterday and today. I wish to confine my comments really to what I would say is Page 163 of the Council's report.

My main quarrel with the Economic Council is not,—I should not even put it as a quarrel; it is the wrong word—my unhappiness with the Council relates essentially to their treatment of short-term economic problems.

The Council was established not for the purpose of examining short-term problems but for the purpose of examining, if you look at their terms of reference, intermediate and long-term problems. It is, of course, very important that this be done and the Council has done that in an exceedingly useful way.

However, the Council in most of its reports including this report even though its terms of reference relate only to the intermediate and long term, has been fit to direct its attention to the short term. My own feeling and judgment is that the resources of the Council have in fact, been directed toward an examination of intermediate and long-term problems, not to a detailed, authoritative study of the

[Interpretation]

caines et des hauts fonctionnaires américains ont signalé qu'un ralentissement de la politique monétaire serait nécessaire d'ici quelques mois.

Cinquièmement, le Conseil économique prétend, si je comprends bien, qu'il y a une forte possibilité que les mesures actuelles du gouvernement en matière de restriction au Canada, si elles sont poursuivies, contribueraient à outrepasser l'objectif économique nécessaire. Ces mesures monétaires restrictives pourraient facilement amener des taux de chômage plus élevés et une récession économique sans avoir d'effets marginaux sur les taux courants des prix et des coûts.

Je me demande si vous pourriez faire des observations, monsieur Neufeld, sur les points où vous n'êtes pas d'accord ou sur les défauts, s'il y a lieu, de cette analyse du Conseil économique.

M. Neufeld: Je suis très conscient du fait qu'aucun but n'est vraiment atteint si l'on n'est pas équitable envers une institution comme le Conseil économique du Canada, qui sert le pays, à mon avis, dans bien des secteurs, de façon bien adéquate. Je ne suis pas venu ici pour présenter un examen critique du rapport du Conseil et j'hésiterais à le faire car je crois que je ne puis être injuste. Alors, si vous me le permettez, je limiterai mes remarques à une ou deux questions qui ont trait directement aux discussions du Comité d'hier et d'aujourd'hui. Et j'aimerais limiter mes remarques à la page 163 de l'exposé du Conseil économique.

Ce que je n'aime pas vraiment dans ce rapport, je ne devrais pas prendre une expression aussi forte que «opposition», mais enfin j'en veux surtout aux problèmes économiques à court terme.

Le Conseil a été établi non pour les fins d'étudier ces problèmes à court terme, mais pour celui d'étudier, si l'on examine leur mandat, les problèmes à long terme. Il est très important, alors, que cela se fasse et le Conseil l'a fait d'ailleurs de façon très utile. Néanmoins, le Conseil, dans la plupart de ses exposés, y compris celui-ci, même si son mandat a trait uniquement aux problèmes à moyen et à long terme, a cru bon de s'intéresser aux problèmes à court terme. A mon avis, les ressources du Conseil ont de fait été orientées vers l'étude des problèmes à moyen et à long terme non à une étude détaillée de la nature des problèmes à court terme. Et par conséquent, la généralisation du Conseil quant aux problèmes à court terme ne repose pas

[Texte]

nature of short-term problems; therefore, the generalizations that the Council makes with respect to short-term problems do not rest on an in-depth study of short-term problems. That is the first general and I hope useful comment I can make and I would just simply add that I feel it was never intended that the Council should really stay on top of short-term problems. This is why I am happy that the Prices and Incomes Commission has been formed because if the Prices and Incomes Commission does not analyse in detail short-term problems then it will be failing the nation.

Now, the other point I would make—you mentioned whether I was unhappy with the Council's analysis or with its conclusions or both. I would say as I have already said that I think the Council's analysis of short term problems as contained in this report is not a very detailed one. The second point I would make is that the conclusions they draw are very difficult to identify if you look closely. If you will permit me, I will just refer to one sentence on the page which I have already mentioned, Page 163, some of which you have quoted yourself. The Council says and I quote:

Further fiscal and monetary restraint could conceivably result simply in higher rates of unemployment...

"Could conceivably", what does that mean? Is the probability one in 100, one in 50, one in 25, one in 10, or one in 2 or is it a 50-50 chance that it could do so. If a group of professional researchers turn their attention to something as important as short-term economic problems, I think such a group has to try to do better than say, "could conceivably result simply in." We want the best possible professional advice on a crucial issue of that kind.

That sentence, I think, does not give any useful guide to the monetary and fiscal authorities.

• 1020

Also, the Council goes on

...if excess demand pressures in the United States are brought under control by the latter part of 1969, the principal result of stringent demand policy restraints in Canada this year might well be seriously mistimed to push the economy into poor economic performance.

If that happens, that generalization really says that timing in policy is important. I do not know of any economists on this earth who

[Interprétation]

sur une étude en profondeur. Voilà la première critique qui je l'espère sera utile. Mais j'ajouterai simplement que, à mon avis, on n'a jamais voulu que le Conseil ne s'intéresse simplement qu'aux problèmes à court terme. C'est pourquoi la Commission des prix et des revenus a été constituée, parce que cette Commission, ne traite pas en détail de ces problèmes à court terme alors elle ne rendra pas service à la nation.

Voici d'autres points que je veux faire ressortir par rapport au fait que j'ai critiqué l'exposé du Conseil ou ses conclusions. Je dirais que l'analyse du Conseil, sur les problèmes à court terme tels qu'exposés, n'est pas très détaillée. Deuxièmement, les conclusions du Conseil sont très difficiles à identifier, si l'on y regarde de près. Mais avec votre permission, je vais vous référer à une phrase, à la page 163, dont d'ailleurs vous avez cité certains bouts. Le Conseil dit et je cite:

De nouvelles restrictions financières et monétaires pourraient bien se solder tout simplement par une augmentation du chômage...

«Pourraient bien», qu'entend-on par là? La probabilité est-elle une sur cent, une sur 50, sur 25, sur 10, ou une sur 2, ou est-ce une possibilité 50-50? Si un groupe de chercheurs professionnels portent leur attention à des problèmes économiques à court terme, je crois que ce groupe doit faire mieux que de dire: «pourraient bien se solder tout simplement par.» Nous voulons le meilleur avis professionnel sur une question aussi importante.

Cette phrase ne donne aucune orientation utile en matière de politique fiscale aux autorités.

En outre le Conseil dit plus loin:

«Si les pressions excessives de la demande aux États-Unis sont maîtrisées vers la fin de 1969, il se peut qu'une politique très restrictive de la demande, appliquée au Canada cette année, exerce le gros de l'action à un moment mal choisi et, ainsi, contribue à une tenue médiocre de l'économie.»

Si cela se produisait, cette généralisation veut dire que l'à-propos en politique est un facteur important. Tout économiste que je

[Text]

would disagree with that nor do I know of any economist who needs to be told that timing in policy is important. What is it that we really want to know here? We want to know, is it the best view of the Economic Council of Canada that there will be a recession in the United States and is it, therefore, the firm recommendation as Economic Council of Canada that now is the time to ease up on monetary and fiscal policy? That is what we would like to know but that is not what we can know from the Council's report. I do not think it is helpful just to be told that timing in policy is important.

Mr. Burton: But, Professor Neufeld, it seems to me that on the one hand you have been suggesting that certain considerations are really beyond the terms of reference of the Economic Council and on the other, you are saying we would like to know certain things from the Economic Council. There seems to me to be some overlapping there.

Dr. Neufeld: May I clarify that point, Mr. Burton? I do not think any real purpose is served in either one of us just simply scoring debating points. I think we wish to elucidate the problem.

The point I made was that the terms of reference of the Economic Council suggest that it should concentrate on the intermediate and long-term problems. I then went on to say that, in fact, in the Council's Report they have quite frequently alluded to, referred to and made generalizations about, short-term problems. And I say that if they decide to turn their attention to short-term problems then they should also shift resources to a detailed examination of the nature of the short-term problems. And the final point I make is that the very fact that the Prices and Incomes Commission was formed is, I think, an indication that they will be, and should be, examining in detail short-term economic problems in a way that the Economic Council has not done and was not told to do.

The Chairman: Will it be a short question, Mr. Burton?

Mr. Burton: Yes.

The Chairman: Usually on the second round it is 15 minutes, and you have already had your 15 minutes.

Mr. Burton: I wish to deal with one part of the discussion we have had.

[Interpretation]

connais en conviendrait et nous n'avons pas besoin de dire à un économiste que le moment approprié en politique est important. Que voulons-nous savoir vraiment ici. Est-ce vraiment l'opinion du Conseil qu'il y aura une récession aux États-Unis? Et est-ce une recommandation ferme du Conseil que c'est maintenant le temps d'adoucir nos politiques fiscales et monétaires? C'est là ce que nous voulons savoir, mais ce n'est pas là ce que nous pouvons déterminer d'après le rapport du Conseil. Je crois qu'il ne suffit pas de dire qu'il est important de choisir le moment opportun.

M. Burton: Vous semblez dire que, d'une part, certaines considérations débordent le mandat du Conseil économique et, d'autre part, vous dites que vous aimeriez obtenir certains renseignements de ce Conseil. Il semble y avoir là contradiction.

M. Neufeld: Nous ne sommes pas dans un débat où chacun essaie de marquer des points. Nous voulons résoudre un problème.

J'ai dit que le mandat du Conseil économique lui demande de se concentrer sur les problèmes à moyen et à long terme. Si le Conseil s'attaque aux problèmes à court terme, il devra alors en faire une étude détaillée. J'ai dit enfin que le fait même que la Commission des prix et revenus ait été constituée est une indication que cette Commission devrait étudier et étudiera minutieusement les problèmes à court terme d'une façon que le Conseil économique n'a pas fait, et qu'on ne lui a pas demandé de faire.

Le président: Est-ce une brève question, M. Burton?

M. Burton: Oui.

Le président: On accorde habituellement 15 minutes pour la deuxième période de questions et vous les avez déjà prises.

M. Burton: Je voulais simplement traiter d'une partie de la discussion en cours. Je ne

[Texte]

I am not suggesting that Professor Neufeld left this out deliberately, but I note that there is one sentence between the two quotes he gave us, where the Economic Council says:

Moreover, tighter restraint in Canada this year is likely to have its main impact on the economy next year.

As I understand the Economic Council's terms of reference, it seems to me that a comment on the effect of the short-run situation on the economic picture next year is a valid area for the Council on which to comment, and is one that would be difficult to dispute. It seems to me this is an area of concern.

Professor Neufeld has already noted the high level unemployment in this country, the fact that it is a problem area and that this is one of the problem areas noted by the Economic Council. I think it has even been noted by people in the political area that there are limits to the extent of unemployment that we can tolerate. I think we have to be concerned with just how much unemployment, or what level of unemployment, we can tolerate, assuming we are going to accept some of the policies which are in effect at the present time. Are we going to go on to a six or an eight per cent level of unemployment, or just where is the line? It seems to me this is also part of the problem we have to tackle.

• 1025

Dr. Neufeld: May I just direct my remarks to your reference to the one line I did not read. It was only because I wished to keep the debate as short as possible. However, as you raised it, the sentence reads:

Moreover, tighter restraint in Canada this year is likely to have its main impact on the economy next year.

That is simply a statement you can see anywhere, that there are lags in monetary policy. I know of no elementary textbook that does not say that there are lags in monetary policy.

Mr. Burton: It is a valid observation.

Dr. Neufeld: It is a valid observation. Another important word in that sentence is the word "tighter." The Council, I think is saying, essentially, we should not have tighter monetary policy because of various things, including the fact that the effect or impact of tighter monetary policy, because of lags in monetary policy, will be felt some distance down the road.

20688—2½

[Interprétation]

dis pas que le professeur Neufeld l'a oublié délibérément, mais il y a une phrase entre les deux citations où il est dit:

De plus, une politique financière plus resserrée exercerait probablement une influence sur l'économie canadienne l'an prochain.

Il me semble—si je comprends bien le mandat du Comité—qu'il est de mise pour lui de commenter les effets à court terme exercés l'an prochain par la conjoncture économique actuelle.

Déjà, le professeur Neufeld a noté le taux de chômage élevé au pays, le fait est que c'est un problème et qu'il a déjà été souligné par le Conseil économique. Des politiciens on déjà remarqué qu'il y a des limites au niveau de chômage qui peut être toléré. Nous devons nous préoccuper du taux de chômage qui est tolérable, à condition que nous acceptions certaines des politiques qui sont présentement en vigueur. Dérivons-nous vers 6 ou 8 p. 100 de chômage. Quelle est la limite? C'est une part du problème qu'il faut résoudre.

M. Neufeld: Au sujet de cette ligne que je n'ai pas lue, c'est que je voulais abrégier la discussion autant que possible. Mais en fait, cette phrase se lit:

Des restrictions plus rigoureuses au Canada cette année exerceraient un effet sur l'économie l'an prochain.

C'est simplement une déclaration qu'on peut voir partout, que la politique monétaire retarde. Tout manuel élémentaire le mentionne.

M. Burton: C'est une observation valable.

M. Neufeld: C'est une observation valable. Mais il y a dans cette phrase un autre mot important «plus rigoureuses». Le Conseil dit en substance que nous ne devons pas corser notre politique monétaire pour diverses raisons, entre autre à cause des retards de la politique monétaire.

[Text]

I do not know if there is a ground swell of feeling, or an opinion, or the central bankers, or the governmental authority, have in fact said, that there will be tighter monetary policy. The Council, itself, does not, I think, argue that there should be easier monetary policy. What the Council says is that there should not be tighter monetary policy. I do not know—I have seen no evidence to suggest that the Bank of Canada says that there should be tighter monetary policy, or that the fiscal authorities say that there should be tighter monetary policy, nor have I myself said that there should be tighter monetary policy; so I do not see how there is any controversy in this area.

All the comment is that should we move to tighter monetary policy—something which no one now that I know of is advocating—then we should realize that the effect of such policy will be felt down the road. I think it is a perfectly valid statement, but in the context of what seems to be going on now it is, if I might say so, a somewhat academic observation.

The Chairman: Mr. Danson?

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman, I just had a couple of questions and they have been covered by Mr. Leblanc, but one of Dr. Neufeld's observations leads me to an extension of it, as it relates to the area of housing.

In relationship to specific policies of regional expansion, Dr. Neufeld, I understood you to say that we should not be guided by our concerns about inflation and interest rates. We also have national objectives—other social objectives, of which housing is one—which we want to reach. Your statement suggests that we should pursue these social objectives regardless of our situation relative to inflation and interest rates, and then handle our inflationary problems with monetary and fiscal policies.

Dr. Neufeld: That is precisely the point, and I think it is a very important point. I think one of the problems—one of the many problems—in the defective implementation of monetary and fiscal policy in the past has been that these have been implemented in a way, or in an economy in which certain sections, over the cycle, lag behind other sections, with consequent undesirable social effect.

I think there are several areas where this is the case. Regional development is one, and another case is housing. We have, in fact, over the years, permitted housing to act as a sort of balancewheel on the economy, permitting it to go down during periods of high

[Interpretation]

Est-ce un sentiment commun, une opinion, la banque nationale ou les fonctionnaires supérieurs du gouvernement, je l'ignore, mais on a dit qu'il y aurait un resserrement de la politique monétaire. Le Conseil ne prétend pas qu'il faille une politique monétaire plus relancée. Il prétend qu'il ne devrait pas avoir de politique monétaire plus resserrée. Rien n'indique que la Banque du Canada ou les autorités fiscales en ait prôné une politique monétaire plus stricte; je ne l'ai pas prétendu non plus. Aussi, je ne m'explique pas pourquoi il y aurait controverse sur ce point. La seule remarque est à l'effet que, si nous adoptons une politique monétaire, nous devons nous attendre à en éprouver les effets. C'est une remarque parfaitement valable, mais qui, dans la conjoncture actuelle, semble plutôt rhétorique.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Je n'avais que deux questions et M. Leblanc les a posées, mais les observations de M. Neufeld en ont suscité une autre qui se rapporte au logement.

Au sujet de l'expansion régionale, vous avez dit, je crois, M. Neufeld qu'il ne faut pas nous laisser guider par l'inflation et le taux d'intérêt élevé. Nous avons aussi des objectifs nationaux—des objectifs sociaux dont le logement—que nous voulons réaliser. Vous semblez dire que nous devons poursuivre des objectifs sociaux, indépendamment de l'inflation et du taux d'intérêt, pour ensuite conjurer les poussées inflationnaires par des mesures fiscales et monétaires.

M. Neufeld: Justement, et c'est un point très important. L'un des nombreux problèmes ayant trait à la politique fiscale et monétaire passée, c'est qu'elle a été mise en application d'une manière où dans une économie où certains secteurs retardaient sur d'autres, entraînant des effets sociaux indésirables.

Il y a, je crois, plusieurs secteurs où il en est ainsi. L'expansion régionale et le logement sont du nombre. En fait, au fil des ans, le logement nous a servi de balancier, que nous avons élevé et abaissé suivant que l'économie était en régression ou en progression. J'ai de

[Texte]

economic activity and rise in periods of slow economic activity. Frankly, I have grave reservations about the desirability of this kind of policy. I think housing is far too important to be left to the vagaries of the business cycle, and I hope that what will happen next time around is that our controls on the acceleration of capital spending in the business sector, not only in the form of high interest rates but also such things as delayed depreciation allowance, cash flows, taxes and other innovations, will be sufficiently effective in damping down the acceleration of business capital spending so that the physical resources would be there to keep housing at a more stable level.

This would be quite a new departure, if it were possible. But I think it would also be very desirable. I think the more one thinks about it, the more one has to realize that the non-economic effects flowing from periodic inadequacy in housing are undesirable.

I might also add the economic effect, in the form of sudden acceleration in house prices, during a period of scarcity, particularly in regions of rapidly growing population.

● 1030

Mr. Danson: Thank you. I could not help but lock into just one phrase that you said used, you said, "next time around". This seems to be a bit of a pattern in your testimony indicating that really what we are talking about now will not have any effect on this present inflationary cycle, that we are really talking about what we should do when we anticipate future cycles.

Dr. Neufeld: This would be my feeling. I think there are not many areas where you can expect instantaneous results from policy actions taken. It really relates to the point I raised in my discussion with Mr. Burton, that is, the matter of the lags in policy. There are lags. We do not know actually how long they are. Various economists come to different conclusions about how long these lags are. There is no consensus in the profession that I know of but they are there. Therefore I think we should really concentrate on developing techniques and approaches in institutions that will make it possible for us to handle affairs better in the next acceleration of business activity and at the same time just muddle through the present situation which I think is already in an advanced stage of development.

Mr. Danson: Then I could take it though that you are convinced they are cyclical and that we are in an advanced stage of the cycle?

[Interprétation]

sérieuses réserves à l'égard d'une telle politique. Le logement est, selon moi, trop important pour l'abandonner au gré des cycles économiques et j'espère que, dorénavant, nos moyens de contrôle des investissements de capitaux dans le secteur des affaires, l'élévation du taux d'intérêt, les taxes, les rentrées d'argent et les allocations d'amortissement différées suffiront à amortir l'excès des immobilisations de capitaux dans le secteur des affaires.

Ce serait là une nouvelle façon de procéder, si c'était possible. Elle serait, en tout cas, fort désirable. Plus on y pense, plus on se rend compte que les répercussions non économiques qui découlent des insuffisances périodiques du logement sont indésirables.

Je pourrais ajouter les effets économiques sous forme d'augmentation soudaine des prix du logement au cours d'une période de rareté, plus particulièrement dans une région où la population augmente rapidement.

M. Danson: Merci. Je n'ai pu m'empêcher de noter un mot que vous avez employé: «dorénavant». Il ressort de tout votre témoignage que les mesures dont nous parlons maintenant n'auront aucun effet sur le cycle d'inflation actuel, mais que ce sont des mesures auxquelles nous devrions recourir à la veille des cycles à venir.

M. Neufeld: C'est ce que je pense. Rares sont les domaines où l'on peut attendre des réactions instantanées des mesures que l'on a prises. De fait, cela se rapporte à la question que j'ai soulevée au cours de ma discussion avec M. Burton au sujet des effets à retardement des mesures de contrôle. Ces retards existent. Nous n'en connaissons pas la durée et il n'y a pas, que je sache, d'unanimité à ce sujet dans notre profession. Mais ces retards existent. Et je crois, par conséquent, qu'il nous faut vraiment nous efforcer de mettre au point dans les institutions des techniques et des modes d'approche propres à réaliser une meilleure gestion quand surviendra une autre accélération des affaires et aussi de nous sortir de la situation où nous sommes actuellement et qui est à un stade avancé de son évolution.

M. Danson: Vous croyez donc qu'il s'agit de mouvements cycliques et que nous sommes à un stade avancé du cycle?

[Text]

Dr. Neufeld: I think there are many aspects to the present situation that make it appear we are in an advanced stage. I mentioned yesterday the fact that there is evidence of a flattening out in the acceleration of inflation, in costs and so on. I think that is what you normally get in the advanced stage of expansion.

I do not want to push this too far because I have in the back of my mind a number of other characteristics of the business cycle which would argue that we are not very far away from again, a period of expansion. I will not go into the difficulties there but I think there are other things that argue while we are in an advanced stage of expansion as far as prices and costs and so on are concerned, there are other sectors of the economy that are not many months away from a period of expansion.

Mr. Danson: Thank you very much Dr. Neufeld.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): With regard to the impact on housing and the question of whether it shall be used as a tool by government to even out employment, I would suggest that in positions of responsibility when there is incipient and growing unemployment as a result of a decline in commercial and industrial building that it is almost irresistible to go at housing because of its high multiplier effect in the national economy. We have seen successive administrations do this and do it rather successfully so the temptation when one is in that position is much stronger than it is around this table.

I suggest, too, that insofar as housing and the impact of inflation and interest rates in the housing field that perhaps because the federal government has not got full control in this connection, that there are many factors which will defeat it.

First of all, I disagree with Mr. Leblanc. I think he reads Montreal papers but if he were to read the Toronto, Vancouver, Edmonton, Calgary papers he would say that there is far more demand for housing and that housing is not on the market very long. The question is the availability of housing. The prices are high because of the scarcity demand. Also, I put it to you that in many municipalities by a very short-sighted municipal policy over which the federal government has no control of a shortfall in the servicing of land. The City of Edmonton is a classic example where there is a demand for say,

[Interpretation]

M. Neufeld: Il y a divers aspects de la situation qui nous laissent entendre que nous nous trouvons à un stade avancé. J'ai mentionné hier qu'il y a certains signes qui montrent un sommet dans l'accélération du mouvement inflationniste, dans les prix et ainsi de suite. Ce sont là les signes qui marquent normalement le stade avancé de l'expansion.

Je ne veux pas pousser cet argument trop loin parce qu'il me vient à l'esprit un certain nombre d'autres caractéristiques qui me porteraient à croire que nous approchons d'une nouvelle période d'expansion. Je n'entrerai pas dans ces subtilités, mais au moment où nous nous trouvons à un stade avancé d'une période d'expansion quant aux prix etc., il y a d'autres secteurs de l'économie qui, dans quelques mois, seront plongés dans cette période d'expansion.

M. Danson: Merci beaucoup M. Neufeld.

Le président: M. Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En ce qui concerne le bâtiment et lorsqu'il s'agit de savoir si le gouvernement doit y recourir pour susciter de l'emploi, lorsque le chômage augmente par suite du déclin de la construction domiciliaire et industrielle, on a tendance en haut-lieu à recourir à l'industrie du bâtiment à cause de ses répercussions multiples sur l'économie nationale. Nous avons vu les gouvernements recourir tour à tour à ces mesures avec succès de sorte que la tentation de le faire est donc plus forte en haut-lieu qu'elle pourrait l'être parmi nous.

En outre, en ce qui concerne la répercussion de l'inflation et des taux d'intérêt sur l'industrie du bâtiment, le gouvernement fédéral n'est peut-être pas maître de la situation et que nombre de facteurs lui échapperont peut-être. D'abord, je diffère d'opinion avec M. Leblanc. Il lit, je crois, les journaux de Montréal, car s'il lisait ceux de Toronto, Vancouver, Edmonton et Calgary, il verrait qu'il y a beaucoup plus de demande pour les habitations et que les maisons ne restent pas longtemps en vente. C'est surtout une question de disponibilité. Les prix sont élevés parce que la demande est faible. Mais il existe de plus dans nombre de municipalités, une politique à courte vue que le gouvernement fédéral est incapable de contrôler. La ville d'Edmonton en est un exemple typique: la demande de lots résidentiels s'établit, disons, à 3,000, et la ville n'en offrira que 1,900 qu'elle vendra par petits morceaux aux constructeurs particu-

[Texte]

3,000 residential lots this year and the city will provide say, 1,900 and sells those out in small parcels to individual builders. Of course, the price of land then just goes sky high on a rollover to somebody else.

• 1035

Commenting slightly on the discussion between Professor Neufeld and Mr. Burton, I thought there was a certain amount of back-room nitpicking in some of the assertions on this report. However I would say, in fairness to the Economic Council, and I am not suggesting that Professor Neufeld was unfair in his comments at all that, without being their advocate that as the result of statements in very high places in government, as a matter of fact, at the ministerial level in a review of those steps that have been taken of a fiscal and monetary type, that if these did not work, why even more Draconian steps would be taken.

I think the Economic Council would have been failing in its duty to just simply put up in an amber light and say. "Well, all right, you may be considering these. We do not know which ones that you may be considering, but look out do not think that they will have an immediate step. The effect is going to be in the long run". I think that is all you can read into the Economic Council's remarks in this regard. At least, this is what I would do. I was very concerned when I heard these remarks from various ministerial mouths that, "Well we have got other steps that we can take if this is not going to work." Okay, fine, but if you are going to say "other steps" without disclosing them, the Economic Council cannot advise the government as to particular steps. They do not know what the government is contemplating.

Having said that, I now come back to the point I originally wanted to make. Following my observations yesterday about the length of the period under examination and the performance of interest rates in inflation, I am more and more reinforced that if one had gone back, say, to 1947 or 1948—admittedly conditions were different then but then you will never get two cycles, two movements in cycles under the same conditions—that one would see that today's inflation and today's interest rates are relatively not much different than they were in the period 1947 to 1952. I have before me the Bank of Canada statement with regard to the values of government long-term securities and some of these things bear interest rates of 2—there is a CNR one here which is equivalent at $2\frac{1}{2}$; there are some at $3\frac{1}{4}$, there are some at $3\frac{1}{2}$. These

[Interprétation]

liers. Dans ces conditions, les prix, bien sûr, montent en flèche.

Au sujet de la discussion entre le professeur Neufeld et M. Burton, je pense qu'on a voulu couper les cheveux en quatre dans certaines des déclarations qui ont été faites à l'égard de ce rapport. Cependant, en toute justice pour le Conseil économique, je ne veux pas suggérer que le professeur Neufeld a été injuste dans ses remarques—et sans vouloir être leur avocat—le résultat des déclarations faites en haut-lieu, au gouvernement, de fait, au niveau ministériel, en vue de réviser les mesures fiscales et monétaires ont été prises—que si ces mesures n'ont pas été efficaces, d'autres mesures, plus draconiennes, seraient prises.

Je pense que le Conseil économique aurait failli à la tâche si, mettant le feu jaune, il avait dit simplement: «Très bien, vous envisagez peut-être ces mesures. Nous ignorons quelles sont les mesures que vous envisagez. Mais attention, car les effets ne s'en feront sentir qu'à longue échéance». A mon avis, c'est tout ce qu'on peut tirer à ce sujet des remarques du Conseil économique. En tout cas, c'est ce que je ferais. Je suis resté perplexe en entendant divers ministres dire: «Nous avons d'autres mesures auxquelles nous pouvons recourir.» Très bien. Mais si vous dites «d'autres mesures» sans préciser lesquelles, le Conseil économique ne peut pas conseiller le gouvernement sur des mesures particulières puisqu'il ignore quelles mesures le gouvernement envisage.

Ceci dit, je reviens au point que je voulais présenter au début. A la suite des observations que j'ai faites hier au sujet de la durée de la période à l'étude et du rendement des taux d'intérêt en période d'inflation, je suis de plus en plus convaincu que si on s'avise de revenir en arrière jusqu'en 1947 ou 1948 assurément, les conditions étaient différentes mais il n'y a pas deux cycles qui se ressemblent—on verrait que l'inflation et les taux d'intérêt actuels ne diffèrent pas tellement de ce qu'ils étaient au cours de la période 1947-1952. J'ai ici le rapport de la Banque du Canada sur la valeur des obligations gouvernementales à long terme dont certaines portent intérêt à 2 p. 100—il y en a une du CN équivalant à $2\frac{1}{2}$, d'autres à $3\frac{1}{4}$, d'autres encore à $3\frac{1}{2}$. Ce sont toutes des émissions de 20 ans, de 25 ans, faites juste après la guerre et jusqu'en

[Text]

are all 20-year and 25-year issues issued just after the war, shall we say, up to 1952-53—earlier, I am sorry, in the late forties.

When we consider 1952 interest rates had already gone up in the housing field to $5\frac{1}{2}$ and $5\frac{1}{2}$ to 4, as what it started out under NHA or $4\frac{1}{2}$ and the conversion loans or even the loans that—I should not say the conversion loan, no, that was in 1958—but the interest rates that were prevalent in 1952 bear the same relationship to the 1946 and 1947 interest rates as our interest rates today bear to those, say, four years ago.

The Chairman: Professor Neufeld.

Mr. Lambert (Edmonton West): ...and that the study I think might have clarified some of the doubts that existed, for instance, in Mr. Gillespie's mind.

• 1040

Dr. Neufeld: The latter part of your statement reiterates what I said yesterday, that is, that those early years were years when there was an absolutely conscious and deliberate policy on the part of the Bank of Canada and government to stabilize bond prices. I do not think those bond prices were any indication of where they would have been had they been permitted to move as they are today.

The second point I would make is that the price experience in those early postwar years was a reflection of the fact that in preceding years we had inflation but it was in the form of what economists call "repressed inflation". It was squeezed under price controls, it was there, but it was pushed under. You remove the controls and out it comes. It is just my opinion for what it is worth that that is not a useful period in which to make generalizations involving interest rates and price movements.

Mr. Lambert (Edmonton West): I know from personal experience that a 1945 Victory Bond in 1952 was quoted to me at \$82 which showed the relevance and the picture is the same today.

Dr. Neufeld: There was a period when the Bank of Canada once permitted all movements. If you chart the yield on long-term bonds you will see that in that period they go like this—flat, bump up, flat, bump up, like that, because there were periods when the Bank of Canada decided that they could not hold the rates that low because market pressures were too strong, they were having to buy too many bonds and there was too much monetary expansion, so they let them go, but

[Interpretation]

52-53, peut-être plus tôt, à la fin des années 40.

Mais en 1952, les taux d'intérêt s'étaient déjà élevés jusqu'à $5\frac{1}{2}$ p. 100 dans le domaine de l'habitation, et jusqu'à 4 p. 100, pour la Société centrale d'hypothèques et de logement, et les emprunts de conversion—je ne devrais pas parler des emprunts de conversion, c'était en 1958—les taux d'intérêt qui prévalaient en 1952 étaient dans le même rapport à l'égard des taux d'intérêt de 1946 et 1947, que les taux actuels à l'égard des taux d'il y a, disons, 4 ans.

Le président: Monsieur Neufeld.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): ...et je pense que cette étude aurait peut-être dissipé certains doutes de M. Gillespie, par exemple.

M. Neufeld: Dans la dernière partie de votre déclaration, on répète ce que j'ai dit hier, à l'effet que la Banque du Canada et le gouvernement souscrivaient alors à une politique consciente et délibérée de stabilisation du prix des obligations. Je ne crois pas que le prix de ces obligations indiquait en aucune façon où il serait arrivé si on leur avait permis de fluctuer comme de nos jours.

Deuxièmement, l'allure des prix au cours des premières années après la guerre, reflétait l'inflation des années précédentes. Mais c'était ce que les économistes appellent une inflation réprimée. Elle était étouffée par le contrôle des prix, prête à soudre dès que le contrôle était enlevé. Cette période se prêterait mal à des généralisations sur les variations des taux d'intérêt et des prix.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je sais par l'expérience qu'une obligation de la victoire émise en 1945 a été cotée à \$82.00 en 1952, ce qui montrait le rapport, et la situation n'a pas changé aujourd'hui.

M. Neufeld: Il y eut un temps où la Banque du Canada permettait toutes les fluctuations. La courbe du rendement devenait une série de hausses suivies de paliers horizontaux, parce que, à certains moments, la Banque du Canada constatait qu'elle ne pouvait pas maintenir les taux qui étaient soumis à de trop fortes pressions du marché; il lui fallait acheter trop d'obligations et il y avait trop d'expansion monétaire, ils les abandonnaient donc un moment pour les rétablir à un niveau

[Texte]

then held them at a higher level and so on. So there was that period when you had a persistent attempt on the part of markets to have its force felt. The rates did start to go up, but it was within the context of a very reluctant monetary policy, a policy that tried to frustrate market forces in pushing interest rates up. However, the policy was not completely successful because interest rates, as you suggest, did go up.

May I comment also on the early part of your statement with respect to the Economic Council's report? I want to make very sure that the basis for my concern is understood. This concern involves, first of all, the fact that in my view the generalizations that the Council made are not very helpful because of qualifying phrases such as "could conceivably result". This is all right if all that one expects from a body such as the Council is a voice that will speak about all the possibilities. It is a useful purpose, but the question really is, does that give us any guidance as to what we should do?

The second point I would make is that back of those generalizations—those generalizations that to my mind are vague, and to some extent, ambiguous—is there the detail and depth of analysis that one would expect from a professional group of researchers? This is the question I ask. Again, to be completely fair with the Council, it has to be remembered that the Council is composed of a lot of people who are not professional economists. The people who sign the reports are people from all areas of the economy and, presumably, they have great differences in coming to an agreement on crucial issues of this kind and, as we know, when you have a divided committee and yet you are forced to write a majority report, you have problems of phrasing. All I can say is that I can understand how it can happen, but I just question how useful this is in providing us with guidance.

Mr. Burton: What you have suggested may call for some restructuring in the Economic Council, would it not?

The Chairman: I do not think that is within our terms of reference. Are you through, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes.

The Chairman: Gentlemen, there will be a coffee break and you will not need to go to the cafeteria because the coffee will be served here.

An hon. member: Thank you, Mr. Chairman.

[Interprétation]

supérieur un peu plus tard, et ainsi de suite. C'était le moment où la force des marchés se faisait sentir avec persistance, mais ceci se passait dans le cadre d'une politique monétaire très floue, au moyen de laquelle on s'efforçait de freiner les forces du marché qui faisaient monter le taux d'intérêt. La politique n'a pas connu un franc succès parce que, comme vous l'avez dit, les taux d'intérêt ont augmenté.

Puis-je faire une remarque sur ce que vous avez dit au début à propos du rapport du Conseil économique? Je veux m'assurer que l'on saisit bien le motif de ma préoccupation. Il y a d'abord les généralisations du Conseil qui ne sont pas très utiles à cause d'expressions telles que: «qui pourrait vraisemblablement résulter.» C'est très bien si l'on n'attend rien d'autre d'un organisme tel que le Conseil, que l'énumération de toutes les possibilités. C'est utile, sans doute, mais sommes-nous plus renseignés sur les mesures à prendre?

Ensuite, derrière ces généralisations qui, à mon avis, sont vagues, et dans une certaine mesure, ambiguës, trouve-t-on les détails, la profondeur d'analyse qu'on est en droit d'attendre d'une équipe de recherche? Voilà la question que je pose. Encore une fois, en toute justice à l'égard du Conseil, il faut se souvenir que plusieurs de ses membres ne sont pas des économistes de profession. Ils proviennent de tous les secteurs de l'économie et éprouvent probablement de la difficulté à s'entendre sur des questions capitales de ce genre; dans ces conditions, s'il faut rédiger un rapport majoritaire, on éprouve des difficultés d'expression. Bref, je comprends comment la chose peut se produire mais je ne n'en demande pas moins quelle orientation peut nous donner ce rapport.

M. Burton: Vos remarques appelleraient peut-être une restructuration du Conseil économique, n'est-ce pas?

Le président: Je crois pas que cette question relève de notre mandat. Avez-vous fini, M. Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui.

Le président: Il y aura une pause-café, messieurs. Le café sera servi ici.

Une voix: Merci, monsieur le président.

[Text]

The Chairman: This time the Chairman will pay, but not every time. The MPs are on an austerity program, too. The coffee break will last until 11 o'clock. We are told that the coffee is on the way, but people may say, "Yes, as long as long as it does not come through the mails."

REPRISE DE LA SÉANCE

• 1105

Le président: Je donne maintenant la parole à M. Latulippe.

M. Latulippe: Monsieur le président, puisque nous sommes à discuter des problèmes de notre économie et surtout de la hausse des taux d'intérêt, je voudrais savoir si le professeur pourrait nous dire quels sont les principaux facteurs qui ont poussé les financiers et le président de la Banque du Canada à augmenter les taux d'intérêt? Est-ce, par exemple, ceux de l'offre et de la demande?

The Chairman: Professor Neufeld?

Dr. Neufeld: I think when I discussed the reasons that explain the high interest rates yesterday I made two general points, one that the persistent move toward higher and higher and higher interest rates over the last couple of decades seems to me can be explained by the acceleration of inflation. The second point that I tried to make was that in the short run other factors can enter into the picture as well, such things as short-term demand and supply situations in the market arising in the business sector, such things as credit restrictions by the monetary authorities, such things as speculation in the foreign exchange market or the threat of devaluation or revaluation.

In the short run a number of things can influence interest rates as well as inflation, but, as I said the main point I tried to make was that the move toward these very high interest rates in general seems to me to be explained by the move toward higher rates of inflation.

M. Latulippe: Monsieur le président, en diminuant l'offre, quel effet cela produirait-il sur l'économie canadienne? Prenons d'abord la première mesure, soit de réduire les dépenses de l'État, il va sans dire que si celui-ci réduit ses dépenses, il réduit également sa demande de biens et de services. Devant ces faits, quelles sont les solutions que le professeur peut vous proposer?

Dr. Neufeld: Yes, I think that this really gets to the heart of the dilemma and, I think, this dilemma has appeared from time to time throughout our discussion, this being the dilemma of the nation on the one hand hav-

[Interpretation]

Le président: Le président paiera le café pour cette fois, mais il n'en sera pas toujours ainsi. Les députés sont également astreints à un programme d'austérité. La pause-café durera jusqu'à 11 heures. On me dit que le café arrive. J'espère que ce n'est pas par la poste.

AFTER RECESS

The Chairman: I will now ask Mr. Latulippe to take the floor.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, since we are discussing the problems associated with our economy and especially the rise in interest rates, I would like to know if the Professor could tell us what are the main factors which made the financiers and the president of the Bank of Canada increase interest rates? Is it because of the laws of supply and demand, for instance?

Le président: Monsieur Neufeld.

M. Neufeld: Lorsque j'ai discuté hier les raisons motivant les taux d'intérêt élevés, j'ai présenté deux points principaux. Le premier, c'est que l'élévation persistante des taux d'intérêt au cours des 20 dernières années est attribuable à l'accélération du phénomène inflationniste. Le deuxième point, c'est que dans une conjoncture à court terme, d'autres facteurs peuvent entrer en jeu; par exemple, la situation de l'offre et de la demande à court terme sur le marché qui provient du secteur des affaires, les restrictions du crédit décrétées par les autorités monétaires, la spéculation sur le marché du change étranger, la menace d'une dévalorisation ou d'une revalorisation.

A court terme, nombre de facteurs peuvent influencer sur le taux d'intérêt et l'inflation mais, comme j'ai essayé de le montrer, l'ascension du taux d'intérêt s'explique en général par l'ascension du taux d'inflation.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, what effects would reducing supply have on the Canadian economy? Take for instance, the first step, i.e. to reduce government spending. It is obvious that if the government reduces its spending, it also reduces its demand for goods and services. Faced with these facts, what solutions would Professor Neufeld like to suggest?

M. Neufeld: Je pense que nous entrons ici au cœur du problème qui s'est posé de temps à autre au cours de nos discussions. C'est le dilemme d'une nation qui a, d'une part, un taux de chômage trop élevé, et d'autre part,

[Texte]

ing unacceptably high unemployment and on the other hand having unacceptably high inflation. What is it you do in an environment with those major characteristics? My response to that has been essentially that since we have not yet developed techniques that are oriented especially and specifically towards withholding cost push inflation, the chances are that if we today wish to control inflation we are going to have to rely heavily on what I call the blunt instruments of fiscal and monetary policy. I added, or I hope I added, that it is unfortunate that this is the only option open to us because we must know if we use fiscal and monetary tools to break the inflation that this will, to a degree, prolong a period of slower growth and unsatisfactory high unemployment.

We are in a dilemma because we really have no options open to us at this time and this is why my emphasis to a degree has been on the next time around. The next time around I would hope that we can use our demand oriented techniques of fiscal and monetary policy to ensure that we obtain and maintain satisfactory employment levels and then use other techniques, cost-push oriented techniques, to ensure that those conditions do not lead to cost-push inflation and therefore do not lead to the need in a subsequent period to use a blunt instrument to break a cost-push inflationary environment.

• 1110

Le président: Monsieur Latulippe.

Mr. Latulippe: Mais, en attendant la résultat de cette recherche, je crois que deux possibilités s'ouvrent devant nous. Tout d'abord, nous pourrions peut-être faire nôtre le dicton qui dit que dans le doute, il vaut mieux s'abstenir. Nous avons vu l'inflation actuelle sans que nous puissions la définir exactement, ce n'est certainement pas une inflation due à la demande. L'économie canadienne, avec un taux de chômage de 5 p. 100 environ en 1968, est loin du plein emploi et la hausse des prix que l'on constate est due à la pression d'une demande de production venant en conflit avec la limite du plein emploi.

Pourtant malgré cela, on suppose probablement que c'est pratique, s'il s'agit d'une inflation de demande et l'on prend les mesures pour combattre une telle inflation, mais il eût sans doute mieux valu de s'en abstenir. Ou encore, parce que c'est plus efficace, pourrions-nous la considérer provisoirement comme une inflation des coûts et la traiter comme telle, plutôt que comme une inflation de demande, puisque la réduction de la consommation publique et privée n'a pratiquement aucun effet sur la hausse des prix et de ceux qui évoluent indépendamment de la

[Interprétation]

un taux d'inflation trop élevé. Que faire dans ces conditions? Puisque nous n'avons pas encore mis au point des techniques propres à contrôler les poussées inflationnistes, il nous faudra nous en remettre à ce que j'appelle des mécanismes grossiers des domaines fiscal et monétaire. J'ai ajouté, je l'espère, qu'il est malheureux de ne pas avoir le choix parce que nous savons que, si nous utilisons un mécanisme fiscal ou monétaire pour conjurer l'inflation, nous prolongerons ainsi, jusqu'à un certain point, la période d'expansion lente et de chômage trop élevé.

Nous sommes dans un dilemme parce que nous n'avons pas actuellement d'autre moyen —et c'est pourquoi j'ai parlé surtout en vue de la prochaine fois. J'espère que nous pourrions alors utiliser nos techniques orientées vers la demande, d'origine fiscale et monétaire pour obtenir et maintenir un taux d'emploi raisonnable et ensuite utiliser d'autres techniques pour empêcher ces conditions de dégénérer en poussées inflationnistes qui nous obligeraient à recourir à un mécanisme brutal pour briser le cycle inflationniste.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: While waiting for the results of this research, I think there are two possibilities open to us. First, we could follow the maxim that says: When in doubt, don't. We have observed the present inflation without being able to define it clearly. It is certainly not an inflation which is due to demand. The Canadian economy, with a 5 per cent rate of unemployment in 1968 is far from full employment, and the rise in prices that we see is due to the pressure of production demand which conflicts with the limit of full employment.

In spite of this, it is probably considered practical, when it is a demand inflation and that steps are taken to fight it. But it would no doubt have been better to abstain from taking such steps. Or else, because it is more efficient, could we consider it temporarily as being a cost inflation and treat it as such, rather than a demand inflation, since the reduction of public and private consumption has practically no effect on the rise in prices and those prices which develop independently from demand. I think that we should negotiate rather with the unions in order that they

[Text]

demande. Je crois que nous devrions plutôt négocier avec les syndicats afin qu'ils mettent un frein à leurs exigences. Ou bien devrions-nous demander aux entreprises de modérer les hausses de prix ou réduire les taux d'intérêt? En somme, nous devrions, d'une part bloquer les prix et les revenus et d'autres part, stimuler la production et l'investissement pour accroître l'offre, résorber le chômage et ne pas compromettre la croissance future.

Monsieur le président, tout cela est tactiquement possible. On sait quoi faire pour stimuler la production; on en a fait l'expérience au cours de la Seconde guerre mondiale. Mais alors de nouveaux problèmes surgissent, d'ordre politique, qui sont presque insurmontables dans un régime économique de libre entreprise.

En effet, si l'on imposait le contrôle des prix et des revenus, on ne ferait qu'uniformiser, parce que tous les prix se tiennent. On déboucherait rapidement sur un véritable ministère de planification, vu que dans le prix d'une chose, il y a le coût de l'investissement. Alors, monsieur le président, à l'avenir, à trop refuser de hausses de prix, on risquerait de compromettre la croissance de l'économie.

Le président: Monsieur Latulippe, si je me permets, je crois que dans une lettre, vous avez manifesté l'intention de présenter un mémoire au Comité au sujet du présent niveau d'intérêt. Vous serait-il possible, pour le moment, d'adresser vos questions au professeur Neufeld, parce que j'espère que vous ne vous attendez pas à ce que celui-ci fasse, lui aussi, d'autres commentaires sur le mémoire que vous êtes en train de nous présenter.

M. Latulippe: Pour revenir à ma principale question, je voudrais demander au professeur si l'action de l'État n'aura pas nécessairement pour effet de réduire les prix. Elle aura certainement pour effet de diminuer la production et d'entraîner, en fin de compte, une utilisation incomplète des ressources humaines et matérielles de la nation. Par suite des propositions qui ont été faites des actes qui ont été posés présentement, pouvons-nous en fin de compte sortir de ce dilemme pour rééquilibrer notre économie?

Le président: Est-ce là votre question?

M. Latulippe: Oui.

Dr. Neufeld: I believe that many of the comments which have just been made are ones which are very much to the point. The only area where I would be inclined to disagree is your suggestion that we now do have

[Interpretation]

apply the brakes to their demands. Or should we ask businesses to moderate their price increases, or reduce the interest rates? On the one hand, we should block prices and incomes and, on the other hand, stimulate investments and production to increase supply, limit unemployment and not compromise future growth.

Mr. Chairman, this is all tactically possible. We know what to do to stimulate production. We tried the experiment during World War II. But now new problems have come up, i.e. problems of a political nature, which are almost insurmountable in a free enterprise system.

If we had price and income controls this would only be applying uniformity, because all prices are interdependent. We would quickly have to set up a real planning department, since the price of goods includes the investment cost. So, Mr. Chairman, in the future, we might endanger the growth of the economy by too frequent a refusal of price increases.

The Chairman: Mr. Latulippe, with your permission, I think you mentioned in a letter that you intended to present a brief to the Committee about present interest rates. Would it be possible at this time to address your questions to Professor Neufeld, because I hope that you do not expect him to make further comments on the brief that you are submitting to us at the moment.

Mr. Latulippe: To come back to my main question, I would like to ask Mr. Neufeld if this government action will not necessarily have the effect of reducing prices. It will certainly have the effect of reducing production and, finally, giving rise to an incomplete utilization of the human and material resources of the country. Following the proposals which have been made or the measures which have now been taken, can we, all things considered, get out of this dilemma in order to rebalance our economy?

The Chairman: Is that your question?

Mr. Latulippe: Yes.

M. Neufeld: Je crois que plusieurs des commentaires que nous venons de faire sont pertinents. Le seul point sur lequel je serai porté à différer d'opinion, c'est lorsque vous laissez entendre qu'à l'heure actuelle, nous avons les

[Texte]

the means to decelerate increases in prices and costs through means other than monetary and fiscal policy. If we had the means, I would agree entirely with your analysis; that is, that we should not use aggregate demand oriented techniques at a time of unemployment but rather should use those techniques that would slow down costs without reducing demand for output. I agree with that; that is the way it should be.

The problem I see is that the evidence suggests that we do not now have the techniques to independently slow down costs and prices. That is, independently of monetary and fiscal policy. While I do not really want to revert again to a discussion of the Prices and Incomes Commission, one could put the problem this way: if, at the first suggestion by the Prices and Incomes Commission that it would be a good idea for the major companies, the major industries, the major professional groups, the major labour unions and so on, all to get together to discuss the issue and all agree that now would be a good time to slow down increases in costs and prices, we had seen that that sort of possibility was a real one, then I myself would be a bit more optimistic in the ability to control costs and prices now independent of demand-oriented techniques.

But I sense—and I speak only from newspaper reports; I have absolutely no inside information either with respect to the Prices and Incomes Commission or the Economic Council of Canada—my impression from reading the newspapers is that the initial response to the Prices and Incomes Commission's suggestion for a program of voluntary restraint has not been met with unqualified enthusiasm. There I think lies the difficulty.

Le président: Monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Monsieur le professeur, pour conclure, et j'irai droit au but, je voudrais vous demander si vous pensez que c'est avec des chômeurs et des capitaux inutilisés qu'on réduira le déséquilibre initial entre l'offre et la demande.

Mr. Neufeld: I think that we will not be able to reduce the disequilibrium between supply and demand; that is, to reduce the gap between present employment and full employment in the next couple of months. I do not think that we will be able to do that. What I hope is that there will be a change with respect to the inflationary environment before too long and that this will in itself lead to more orderly capital markets, which in turn will make it easier to finance expansion

[Interprétation]

moyens pour ralentir l'ascension des prix par des mécanismes autres que ceux qui relèvent de la politique fiscale et monétaire. Si nous avions ces moyens, je serais entièrement d'accord avec votre analyse; c'est-à-dire qu'il ne faudrait pas utiliser des mécanismes orientés vers la demande globale mais qu'il faudrait plutôt utiliser ceux qui sont propres à ralentir les prix sans réduire la demande de production. Je suis d'accord, c'est ainsi qu'il faudrait faire.

Mais les faits nous laissent croire que nous n'avons pas en ce moment les techniques qui nous permettraient de ralentir les coûts et les prix, c'est-à-dire indépendamment de la politique fiscale et monétaire. Je ne veux pas prendre une discussion sur la Commission des prix et des revenus, on peut poser ainsi le problème. Si, à la demande de la Commission des prix et revenus, les compagnies importantes, la grande industrie, les associations syndicales et professionnelles importantes se réunissent pour discuter cette question et conviennent que ce serait maintenant le moment de réduire les augmentations des coûts et des prix—et nous avons vu que c'est une possibilité—je serais alors un peu plus optimiste quant à la possibilité de contrôler présentement les prix et les coûts, indépendamment des techniques orientées vers la demande.

Mais si j'en crois ce que j'ai lu dans les journaux—car je n'ai aucune autre source de renseignements en ce qui concerne la Commission des prix et des revenus ou le Conseil économique du Canada—je n'ai pas l'impression que la suggestion de la Commission des prix et revenus ait été accueillie avec enthousiasme. Je pense que c'est là que se trouve la difficulté.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Mr. Neufeld, in conclusion—and I shall go straight to the point—I would like to ask you if you think that it is with unemployment and unused capital that the initial imbalance between supply and demand will be reduced.

M. Neufeld: Je crois que nous ne pourrions pas réduire ce déséquilibre entre l'offre et la demande, c'est-à-dire combler le fossé ou l'écart entre le plein emploi et le sous-emploi au cours des deux prochains mois. Je ne pense pas que nous pourrions y arriver. Mais j'espère que nous pourrions brider l'inflation d'ici peu et, de ce fait, obtenir des marchés de capitaux plus ordonnés qui, à leur tour, nous permettront de financer l'expansion financière et créeront une conjoncture où on pourra

[Text]

and will also provide an environment in which there can be some relaxation of monetary and fiscal controls without the danger immediately of a return of accelerating inflation. So I think that this disequilibrium that you speak of will be with us for a little while. My hope is that it will vanish quite quickly after the inflation psychosis has been broken.

• 1120

The Chairman: Thank you, Mr. Latulippe. Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to direct the attention of our witness to the last part of his submission, that part dealing with "Monetary Expansion". The Appendix I found particularly helpful in understanding the process of controlling the money supply.

What are the rules under which the banks and the central bank now operate with respect to the cash reserve ratio, and can these be varied and have they been varied in recent years?

Mr. Neufeld: There was a period up until the last change in the Bank of Canada Act when we had a variable cash reserve ratio. I think it was introduced in 1954 and it was on the books until 1957. I am speaking from memory now but I think this is the case. During those long years when you had a variable cash reserve ratio on the books it was in fact never used. I, myself, was very sceptical about the usefulness of a variable cash ratio because it always seemed to me that the need to use such a ratio was really an indication of failure on the part of the central bank to control bank cash in the first place. My interpretation would be that this explanation is a fairly convincing one and lies behind the abandonment of the variable cash ratios.

Of course we now have an arrangement whereby banks are required to hold a cash ratio of our per cent against savings deposits and 12 per cent against demand deposits and, according to the present relative size of savings and demand deposits, this works out to an over-all average ratio of about 6.25 per cent but the actual average varies a little bit from time to time depending on exactly the relative size of savings and demand deposits.

Mr. Gillespie: So that in thinking in terms of the instruments of monetary policy you do not feel that it would be necessary to vary this arrangement—that is, to revert back to a variable cash reserve ratio for those two types of deposits.

Mr. Neufeld: No, I do not think it would be. In fact, I would argue strongly against it

[Interpretation]

relâcher un peu les contrôles financiers et monétaires. Je pense que le déséquilibre dont vous parlez subsistera encore pendant quelque temps. J'espère qu'il disparaîtra lorsque nous aurons brisé cette psychose inflationniste.

Le président: Merci, M. Latulippe.

M. Gillespie: Je voudrais signaler au témoin la dernière partie de son mémoire, celle qui a trait à l'expansion monétaire. C'est une annexe que je trouve très utile pour comprendre le processus de contrôle du marché de l'argent.

Quelles sont les règles qui régissent les opérations des banques à charte et de la banque centrale à l'égard du coefficient de réserve, peut-il être changé et l'a-t-il été au cours des récentes années?

M. Neufeld: Jusqu'à ce que la dernière modification soit apportée à la Loi sur la Banque du Canada, le coefficient de réserve a été variable durant un certain temps. Je crois qu'il a été introduit en 1954 et qu'il a été maintenu jusqu'en 1957. Je me fie simplement à ma mémoire mais je crois qu'il en est ainsi. Au cours de ces longues années, tandis que le coefficient de réserve était variable, on ne s'en est jamais servi. J'étais, pour ma part, fort sceptique quant à l'utilité d'un coefficient de réserve variable, car la nécessité d'y recourir m'a toujours semblé comme un aveu d'impuissance de la part de la banque centrale qui ne peut pas d'ores et déjà contrôler les espèces bancaires. Je dirais, pour ma part, que cette explication est assez convaincante et nous a valu l'abandon du coefficient de liquidité.

Maintenant, les banques sont astreintes à un coefficient de réserve de 4 p. 100 quant aux dépôts d'épargne et de 12 p. 100 quant aux dépôts à vue, et, considérant l'importance des dépôts d'épargne relativement aux dépôts à vue, il en résulte un coefficient général d'environ 6.25 p. 100, mais la moyenne varie effectivement de temps selon l'importance relative des dépôts d'épargne par rapport aux dépôts à vue.

M. Gillespie: Sous le rapport des instruments de la politique monétaire, il ne vous semble donc pas nécessaire de modifier les mesures, c'est-à-dire de revenir au coefficient de liquidité variable pour ces deux genres de dépôts?

M. Neufeld: Non, je ne le crois pas. De fait, je m'y opposerais fermement, car je suis con-

[Texte]

because I do firmly believe that when central banks have to use a variable cash ratio in a "well-developed capital market"—let me add that because there are some underdeveloped countries where the argument would be different—then I think they are using it because they have in the first instance lost control of that cash and I cannot really see any reason that they should have done that had they managed their total financial responsibilities in anything like an efficient way. So I think that there is no need to have a variable cash reserve ratio, indeed I can see that it might encourage a degree of laxness with respect to cash control which, if it did, would even argue positively against the presence of a variable cash ratio.

• 1125

Mr. Gillespie: Is there not an instrument, secondary reserve ratios, which the central bank can use?

Mr. Neufeld: The secondary reserve ratio is a technique which I did not discuss in my memorandum for two reasons, I suppose. First of all, I purposely wished to keep the memorandum in that area as straight forward as possible, omitting all complications really and, secondly, I omitted it because I really feel that the secondary reserve ratio has very little to offer. I do not think it needed to have been introduced in the first place, I think its contribution to stabilization is minimal, and therefore it was not one of the things that I thought was all that important. But it is there. I am sure that the Bank of Canada would not agree with me on this score. If you like, I can just talk about the secondary reserve ratio and give you the reasons that I think it is not a really important technique.

Mr. Gillespie: I would appreciate that.

Mr. Neufeld: Well, in addition to having to maintain a certain level of cash reserves the chartered banks must also maintain a certain level of what is usually referred to as secondary reserves. At present the secondary reserve ratio, in addition to the cash reserve ratio, is eight per cent of Canadian deposit liabilities. It was this summer increased to eight per cent from seven per cent. Now the assets that are included in satisfying the secondary reserve requirements are as follows: (1) any bank cash that is in excess of what is needed to satisfy the cash requirement is eligible for satisfying that ratio, (2) day-to-day loans—that is, such money market loans that can be called every day, and (3) treasury bills of the Government of Canada.

Would you like me to go through the technicalities of how you compute the secondary reserve ratio?

[Interprétation]

vaincu que lorsque la banque centrale doit se servir d'un coefficient de liquidité variable dans un «marché de capitaux bien développé»—je précise, car on raisonnerait autrement pour les pays sous-développés—c'est que le contrôle de ces réserves lui échappe déjà et elle n'en serait pas arrivée là si elle avait le moins du monde su assumer ses responsabilités financières. Un coefficient de liquidité variable ne s'impose donc pas, à mon avis, au contraire: son adoption encouragerait peut-être une certaine négligence à l'égard du contrôle des réserves, militant de ce fait à son encontre.

M. Gillespie: N'y a-t-il pas un coefficient de réserves cachées que la Banque centrale pourrait utiliser?

M. Neufeld: Il s'agit là d'un instrument dont je n'ai pas discuté dans mon mémoire pour deux raisons. Je voulais d'abord que mon mémoire demeure, sur ce sujet, aussi simple que possible. En outre, je trouve que ce coefficient de réserves secondaires n'ajoute rien. Je ne vois pas pourquoi on l'a introduit tout d'abord; il n'a que très peu contribué à la stabilisation et je n'ai jamais pensé qu'il ait la moindre importance. Mais cet instrument existe et je suis sûr que la Banque du Canada ne sera pas de mon avis à son propos. Je puis, si vous le désirez, vous exposer les motifs pour lesquels le coefficient de réserve secondaire ne me semble pas un mécanisme important.

M. Gillespie: Je vous en saurais gré.

M. Neufeld: Bien. En plus d'avoir à maintenir un certain coefficient de réserves en espèces, les banques doivent aussi maintenir un certain niveau de réserves dites cachées. Présentement, le coefficient de réserves cachées, en plus du coefficient de réserves, s'élève à 8 p. 100 du passif; des dépôts canadiens. Il a été porté de 7 à 8 p. 100, cet été. L'actif acceptable aux termes du coefficient de réserves est constitué comme il suit: (1) tout argent liquide qui est en surplus du coefficient de liquidité exigible; (2) les prêts au jour le jour, soit les prêts à vie; (3) les bons du Trésor du gouvernement du Canada.

Voulez-vous que je vous expose en détail la façon de calculer ce coefficient secondaire de réserves?

[Text]

Mr. Gillespie: No.

Mr. Neufeld: I do not think that it would help the Committee very much because there is not a really big policy issue at stake there.

The Chairman: Not only that, Mr. Neufeld, but I am not so sure it falls within our terms of reference. Does it have anything to do with interest rates and so on?

Mr. Neufeld: Mr. Chairman, if you like, I will just take it for granted that the Committee has a general idea of what a secondary reserve ratio is and then just simply speak to the point on how it is supposed to work and if it is likely to be effective in controlling inflation and therefore interest rates.

Mr. Gillespie: Just before you do, Mr. Neufeld, I wonder if I could add that I think in the testimony of the Governor of the Bank of Canada there was reference to changes in the secondary reserve ratios and that this had been one of the techniques of imposing a certain amount of restraint on bank liquidity. I think it is important in that context to this Committee, when we are talking about instruments of monetary policy and how they may affect interest rates.

• 1130

Mr. Neufeld: Right. I will speak very briefly, being conscious of the Chairman's reservations as to the possible relevance of this line of discussion.

The basic idea between a secondary reserve ratio and a cash ratio is that if you require the banks to hold certain levels of these kinds of liquid assets then you place some sort of limit on the extent to which they can sell those assets and use the proceeds for expanding their loans. The basic difference between a cash ratio and a secondary reserve ratio is that the cash ratio will fix the total level of bank deposit liabilities and bank assets whereas the secondary reserve ratio will influence the distribution of assets without having any effect in itself on the total level of assets. That is the crucial thing.

The crucial question is: Can you fight inflation by controlling the distribution of bank assets? That is the issue. Now how is it supposed to work? Well, if the banks are very liquid, as they frequently are coming out of recession, they can expand loans not just because the Bank of Canada may be engaging in monetary expansion and therefore their total assets are rising, but also because they may be able to sell off liquid assets and use the proceeds to expand loans. Cash control will put a limit on the extent to which their assets will grow and secondary reserve ratios

[Interpretation]

M. Gillespie: Non.

M. Neufeld: Je ne crois pas que cela profiterait tellement au Comité, car il n'y a pas en cause ici une politique vraiment importante.

Le président: De plus, M. Neufeld, je ne suis pas tellement sûr que cela relève de notre mandat. Est-ce rattaché au taux d'intérêt, etc.?

M. Neufeld: Si vous le voulez bien, monsieur le président, je vais prendre pour acquis que le Comité a une idée générale de ce qu'est le coefficient des réserves secondaire et je vais vous en expliquer comment il est censé fonctionner et s'il peut avec efficacité brider l'inflation, et portant le taux d'intérêt.

M. Gillespie: Auparavant, M. Neufeld, puis-je ajouter que, dans le témoignage du gouverneur de la Banque du Canada, il y a, je crois, été question de modifications du coefficient des réserves secondaire et que c'est l'une des techniques utilisées pour restreindre dans une certaine mesure le coefficient de liquidité des banques. Sur ce rapport, il est, je crois, important pour le comité quand nous parlons des instruments de la politique monétaire et de leurs répercussions sur le taux d'intérêt.

M. Neufeld: Très bien. Je serai bref, tenant compte des réserves faites par le président sur la pertinence de cet argument. Le coefficient de réserves diffère essentiellement du coefficient de réserves secondaire, en ce que, si l'on oblige les banques à maintenir certains niveaux d'actifs liquides de ce genre, on limite du même coup, dans une certaine mesure, la vente de ces actifs qu'on utilise pour augmenter leurs prêts. La différence essentielle entre le coefficient de liquidité et le coefficient de réserves secondaire consiste en ce sens que le premier fixe le niveau du passif et de l'actif total des banques, tandis que le second influe sur la répartition de l'actif sans influencer sur l'actif total lui-même. Voilà la question importante. Est-il possible de combattre l'inflation en contrôlant la répartition de l'actif des banques: c'est ce qu'il faut établir. Voyons maintenant comment les choses sont censées se passer. Si l'actif des banques est très liquide, comme il arrive souvent après une récession, ils peuvent augmenter leurs prêts, non seulement parce que la Banque du Canada pourrait s'engager elle-même dans une politique d'expansion monétaire et que, de ce fait, leur actif total augmente, mais aussi parce qu'elles peuvent vendre une partie de leur actif liquide et se servir du produit de la vente pour augmenter leurs prêts. Le contrôle du coefficient de

[Texte]

might to some degree put a limit on the extent to which they can shift out of liquid assets into loans. Now the question is this. Does the secondary reserve ratio really effectively contribute to controlling inflation, and is it really anti-inflationary to prevent the banks from shifting out of one asset into another asset? My reservations on this score are really two in number. First of all, the extent to which the banks are, in fact, restricted in shifting out of liquid assets into loans depends on several things, even with the existence of a secondary reserve ratio. It depends on the extent to which they in fact, have liquid assets, and also to the extent by which the banks are prepared to shift out of bonds at a time when the secondary reserve ratio limits the extent to which they can shift out of liquid assets. In other words, I think that an ordinary sort of rational portfolio manager would say to himself, "Well I have some over-all view of what my liquidity should be. The secondary reserve ratio prevents me from selling off those liquid assets. I am going to see if I cannot sell off some liquid assets that are not included in that definition of 'liquid assets'." So there is that purely technical issue, and we know from past experience that in a period of expanding loans the banks have been quite prepared to sell off assets that are not included in the liquid asset formula.

But the more important matter, in my mind, in the usefulness of the secondary reserve ratio, rests on other grounds. That it is more anti-inflationary to prevent the banks from selling securities to extend loans rests on the assumption—and this is the crucial point—that the anti-inflationary impact of their selling the bonds is less than the inflationary impact of extending the loans that they can extend from the proceeds of the sale of the bonds.

I think you have to admit that there is an anti-inflationary effect involved when banks sell liquid assets. They increase the supply of liquid assets on the market and they reduce the demand for government securities. This pushes securities prices down lower, interest rates up higher and, to some extent, higher interest rates are anti-inflationary. If they use the proceeds to expand loans and people take those loans and buy things with them, obviously that is inflationary. But

[Interprétation]

liquidité restreindra leur actif et le coefficient de réserves secondaire pourra, jusqu'à un certain point, mettre une limite au point où elles peuvent transformer leur actif liquide en prêts.

La question qui se pose ici, est la suivante: le coefficient de réserve peut-il réellement contribuer à brider l'inflation et est-ce vraiment une mesure anti-inflationniste que d'amener les banques à se déplacer d'une forme d'actif à une autre?

J'ai deux réserves à formuler à ce sujet. Tout d'abord, la mesure dans laquelle les banques sont, en fait, restreintes lorsqu'il s'agit pour elles de déplacer leurs disponibilités vers des prêts dépend de plusieurs facteurs, malgré l'existence d'un coefficient de réserve cachée. Cela dépend de la mesure dans laquelle elles ont, en fait, des disponibilités, et de la mesure dans laquelle elles sont disposées à déplacer des obligations à une époque où le coefficient de réserve cachée limite leur possibilité de déplacer des liquidités. Autrement dit, je pense qu'un détenteur de portefeuille ordinaire et raisonnable se dirait: «J'ai une idée générale de ce que devraient être mes disponibilités. Le coefficient de réserve cachée m'empêche de vendre ces disponibilités. Je vais voir s'il me serait possible de vendre quelques valeurs disponibles qui ne soient pas incluses dans cette définition de «disponibilité». Il y a donc cette question purement technique, et l'expérience a montré qu'à une période où les prêts prennent de l'ampleur, les banques sont tout à fait disposées à vendre des valeurs disponibles qui ne soient pas incluses dans la formule des disponibilités.

Mais, à mon avis, c'est un autre facteur plus important qui fait l'utilité du coefficient de réserve cachée. Le principe qui veut qu'il soit plus facile de combattre l'inflation en empêchant les banques de vendre des titres pour pouvoir faire des prêts repose sur l'hypothèse—et c'est là l'essentiel—selon laquelle les répercussions anti-inflationnistes de leur vente d'obligations sont moindres que les répercussions inflationnistes des prêts qu'elles peuvent faire grâce au produit de leur vente d'obligations.

Je crois qu'il faut admettre que lorsque les banques vendent des disponibilités, cela a un effet anti-inflationniste. Cela augmente l'offre de disponibilités sur le marché et diminue la demande de titres du gouvernement. Cela fait baisser le prix des titres et augmenter les taux d'intérêt—et, dans une certaine mesure, les taux d'intérêt élevés sont anti-inflationnistes. Si le produit sert aux banques à faire davantage de prêts et que, grâce à ces prêts, les gens achètent des choses, cela, de toute

[Text]

whether, on balance, the technique comes off being anti-inflationary or inflationary really depends on whether the anti-inflationary effect of their selling the bonds and raising interest rates is smaller than the inflationary effect of their making the loans from the proceeds of the sale of the bonds.

It is because I have really grave reservations about the possibility that the anti-inflationary elements here are weaker than the inflationary ones that I question whether on balance, the technique is a good one. You might say that we do not know whether it is good or bad on those grounds, and that if we do not know whether it is good or bad, we should try it and see what happens, because we have nothing to lose. We do have something to lose, because it does place some constraints on the way financial institutions—in this case, the banks—operate their asset portfolio, and in a well-functioning market one would normally be able to argue that constraints on the management of a portfolio would lead to an inferior allocation of capital.

I am not pushing any of these arguments very far, because we are talking in terms almost of marginal, theoretical points. But I think that is the nature of the issue.

Mr. Gillespie: I have another question...

• 1135

The Chairman: Yes, but you have had 15 minutes, Mr. Gillespie, and you are aware that on the third round it is supposed to be only ten minutes.

Mr. Gillespie: I am sorry, Mr. Chairman, Put me down for the fourth.

The Chairman: Mr. Whelan?

Mr. Whelan: I have one or two questions, but if they have been asked, Mr. Chairman, I hope you will discount them.

An hon. Member: At what rate!

Mr. Whelan: My question have to do with the principle of interest rates. Is it not a fact, Dr. Neufeld, that interest rate, if I understand the principles of banking, is part of the risk that banks take in lending money?

Dr. Neufeld: I suppose that a theory of the rate of interest—that is, a theory of the mar-

[Interpretation]

évidence, tend à l'inflation. En fin de compte, le résultat inflationniste ou anti-inflationniste de cette technique dépend, en fait, de ce que les répercussions anti-inflationnistes de la vente d'obligations et de la hausse des taux d'intérêt sont ou non moindres que les répercussions inflationnistes des prêts faits grâce au produit de cette vente d'obligations.

C'est parce que j'ai des réserves très sérieuses quant à la possibilité que les facteurs anti-inflationnistes dans ce cas soient moindres que les facteurs inflationnistes que je mets en doute la valeur de cette technique en fin de compte. Vous pourriez dire que nous ne disposons pas d'éléments suffisants pour juger de la valeur de cette technique et que, puisque nous ne savons pas si elle est bonne ou mauvaise, nous devrions l'essayer et voir ce qui se produira, car nous n'avons rien à perdre. Mais si nous avons quelque chose à perdre, car cela impose certaines contraintes à la manière dont les institutions financières—les banques, dans le cas présent—gèrent leur portefeuille de valeurs actives; or, dans un marché qui fonctionne bien, on peut normalement soutenir que les contraintes imposées à la gestion d'un portefeuille ne permettent pas une aussi bonne affectation des capitaux.

Je ne pousse pas ces arguments très loin, car nous parlons de questions presque marginales, théoriques. Mais je pense que c'est là ce qu'il en est.

M. Gillespie: J'ai une autre question...

Le président: Oui, mais vous avez eu quinze minutes, monsieur Gillespie, et vous savez bien qu'au troisième tour, chacun n'a droit qu'à dix minutes.

M. Gillespie: Excusez-moi, monsieur le président. Inscrivez-moi pour le quatrième tour.

Le président: Monsieur Whelan?

M. Whelan: J'ai une ou deux questions à poser, monsieur le président. Si on les a déjà posées, j'espère que vous n'y accorderez aucun intérêt.

Une voix: A quel taux?

M. Whelan: Mes questions portent sur le principe des taux d'intérêt. N'est-il pas vrai, monsieur Neufeld, que les taux d'intérêt, si je comprends bien les principes bancaires, servent à compenser en partie les risques que les banques prennent en prêtant de l'argent?

M. Neufeld: Je suppose que la théorie des taux d'intérêt—du moins, la théorie des taux

[Texte]

ket rate of interest—would be one that would encompass several elements. First of all, there is the element of risk, but there is also the element of time preference. People, I think, have to be paid something for giving up their liquid assets for a while, and even on a completely riskless security such as a one-day treasury bill—which is pretty riskless—there is a rate of interest.

Why is there a rate of interest? Because you are foregoing your liquid funds for that day and as a favour you should be compensated for it. In addition to that, you have the element of risk. There is more risk in holding a conventional mortgage than in holding a Government of Canada Bond and, therefore, the yield is higher. I think the two things are involved.

Mr. Whelan: Relative to risk, in the lending that banks carry out what is their loss ratio on their different types of loans to, say, private individuals? Just what is their loss on this tremendous risk they take in lending money? I do not think they take all that risk. In my own opinion, their losses are so negligible as almost to prove to me that they are not taking any risk in many cases and that they are charging interest rates for a risk that really does not exist.

Dr. Neufeld: I cannot answer your specific question from information. I cannot tell you what the loss ratio of the banks has been, although I think that information is available.

I would just make the general point that I think it has been quite low. But I would add immediately that I think it has been quite low not just on bank loans in this period of post-war prosperity but on almost any kind of security you can think of.

To take an example, there have been very few municipal defaults. If you think back to the 1930's and many years even before that, there were periods when there were substantial municipal defaults, and anyone who held a municipal bond was taking a bit of a risk. However, in the postwar period there have been very few municipalities defaulting, and, therefore, I think the risk inherent in holding a municipal bond has been very low.

I think you can make the same generalization for provincial bonds and industrial bonds and finance company paper, although in the latter there have been a few instances when there has been a risk that was a little bit

[Interprétation]

d'intérêt du marché—englobe divers éléments. Il y a tout d'abord l'élément risque, mais il y a aussi l'élément temps. Il faut évidemment donner une compensation financière aux gens qui prêtent de l'argent, et même pour un titre qui n'implique aucun risque, comme un bon du Trésor à un jour, il y a un taux d'intérêt.

Pourquoi y a-t-il un taux d'intérêt? Parce que vous n'avez plus vos disponibilités en mains ce jour-là, et qu'il faut donc que vous receviez une compensation. En outre, vous avez l'élément risque. Il y a plus de risques avec une hypothèque ordinaire qu'avec une obligation du gouvernement du Canada, et le rendement en est donc plus élevé. Je pense que les deux choses se tiennent.

M. Whelan: Pour ce qui est du risque, lorsque les banques font des prêts, quel est leur coefficient de perte en ce qui concerne les divers genres de prêts—disons, les prêts particuliers? Quelles sont leurs pertes, avec ce risque énorme qu'elles prennent lorsqu'elles prêtent de l'argent? Je ne pense pas qu'elles prennent tellement de risques. A mon avis, leurs pertes sont si minimes qu'au fond, elles ne prennent aucun risque dans bien des cas, et elles font payer des taux d'intérêt pour un risque qui en fait est inexistant.

M. Neufeld: Je ne peux répondre à cette question précise, car je n'ai pas les renseignements voulus. Je ne puis vous dire quel a été le coefficient de perte des banques, mais je pense que ces renseignements sont disponibles.

Je dirais seulement, de façon générale, qu'à mon avis, le coefficient de perte des banques est assez faible. Mais je m'empresse d'ajouter que ce coefficient semble être assez faible non seulement en ce qui concerne les prêts bancaires, en cette période de prospérité de l'après-guerre, mais aussi en ce qui concerne n'importe quel genre de titre.

Par exemple, il y a très peu de municipalités qui n'aient pas payé leurs dettes. Au cours des années trente, et même bien des années avant cela, il y avait des périodes où bien des municipalités ne payaient pas leurs dettes, et quiconque détenait une obligation des municipalités prenait un risque assez considérable. Mais au cours de la période de l'après-guerre, il y a eu très peu de municipalités qui n'aient pas remboursé, et je pense donc que le risque, en ce qui concerne les obligations des municipalités, est très faible.

Je pense que l'on peut faire la même généralisation en ce qui concerne les obligations provinciales et industrielles, ainsi que celles des sociétés financières, encore que dans le dernier cas, il y ait eu parfois un risque

[Text]

bigger than people thought. But, generally speaking, the risk inherent in bank loans, in bonds and in short-term paper in the postwar period has been very low.

Mr. Whelan: Have you ever seen one of these little forms that the bank sends you on a demand note saying that because your risk is in such and such a category, you fall into that category and your interest rate shall be such and such?

The Chairman: Mr. Whelan, I have to caution you. I do not think that question comes within our terms of reference.

Mr. Whelan: I have read some of Dr. Neufeld's writings and I thought if...

The Chairman: Yes; but Dr. Neufeld, as he has done, is here to present a brief and is to reply to questions on his brief dealing with the present level of interest. I will allow the question, but I will caution you.

Mr. Whelan: My point is that I think the banks have got away from the principle of banking, as it was first laid down, that the interest rate was partly set for the risk they took.

My question to Dr. Neufeld is whether he thinks banks are taking any risk. In my opinion, I do not think they are, for the amount of interest they charge on certain types of loans.

• 1140

Dr. Neufeld: You may well be right. One of the problems was that until 1967 the Bank Act really discouraged them from taking risks. With a ceiling on interest rates, any sensible person, if he cannot charge more than a certain level, is going to give all his loans to the person who carries the least risk. This, I think, is a very natural response.

What really is important is to see what has happened since then, because I think that if market forces are working reasonably well we should now see a pattern in which you do have a spectrum of bank loan rates varying with degree of risk in a way that could not be the case when there was a ceiling on the loan rate. I am merely speaking hypothetically. I think it is an interesting line to pursue.

Mr. Whelan: I know, Mr. Chairman, you well remember the amendments that we proposed under Section 88 of the Bank Act, where the banks take all the security ahead of everybody else. They guaranteed that they would not lose anything and their losses were

[Interpretation]

légèrement plus grand qu'on ne le pensait. Mais, de façon générale, on peut dire que le risque, en ce qui concerne les prêts bancaires, les obligations ou les billets à court terme, est très faible en cette période de l'après-guerre.

M. Whelan: Avez-vous déjà vu ces petites formules que les banques vous envoient pour un billet à vue, et dans lesquelles on vous dit que vous présentez un risque de telle ou telle catégorie, et que votre taux d'intérêt sera donc à tel ou tel niveau?

Le président: Monsieur Whelan, je dois vous avertir. Je ne pense pas que cette question fasse partie de notre mandat.

M. Whelan: J'ai lu certains des écrits de M. Neufeld, et je pensais que si...

Le président: Oui, mais M. Neufeld est ici pour présenter un mémoire, ce qu'il a fait, et pour répondre à des questions sur son mémoire relatif aux taux d'intérêt actuels. Je vais vous permettre de poser cette question, mais je vous avertis.

M. Whelan: Ce que je veux dire, c'est qu'à mon avis, les banques se sont éloignées du principe bancaire original, selon lequel le taux d'intérêt était en partie une compensation pour les risques encourus.

Je voudrais demander à M. Neufeld s'il pense que les banques prennent vraiment un risque? A mon avis, elles n'en prennent pas, étant donné le taux d'intérêt qu'elles font payer sur certains types de prêts.

M. Neufeld: Il se peut fort bien que vous ayez raison. L'un des problèmes, c'est que jusqu'en 1967, la Loi sur les banques était telle que les banques ne pouvaient vraiment pas se permettre de prendre de risques. Lorsqu'il y a un plafond sur les taux d'intérêt, il est logique, puisque l'on ne peut faire payer plus d'un certain taux, de prêter à la personne qui présente le moins de risques. C'est une réaction tout à fait normale.

Ce qui est important, c'est de voir ce qui s'est produit depuis, car à mon avis, si le marché fonctionne relativement bien, nous devrions maintenant avoir une gamme de taux de prêts bancaires variant selon le degré de risque, ce qui était impossible lorsqu'il y avait un plafond sur les taux d'intérêt. Je ne fais là qu'une hypothèse, mais je pense que la question vaut la peine d'être étudiée.

M. Whelan: Vous vous souvenez certainement, monsieur le président, des modifications à l'article 88 de la Loi sur les banques que nous avions proposées; les banques s'assuraient plus de sécurité que quiconque. Elles étaient assurées de ne rien perdre, et, en fait,

[Texte]

so negligible that they were nearly ashamed to mention it before the Committee at that time. They still wanted this, how do you say, unrealistic hold on property and assets and everything else under that Section to guarantee that they would not lose anything. I maintain that the banks do not take risks, not like we farmers anyway.

The Chairman: I think their reply was, Mr. Whelan, that because they are not lending their own money, but public money they have to be very careful.

Mr. Whelan: You would almost think it was their own money.

The Chairman: Are you through Mr. Whelan?

Mr. Whelan: Yes.

The Chairman: As you are aware our next witnesses will be representatives of the Canadian Bankers' Association so you are welcome to ask them a few questions, too. I am sure they have noted your remarks. Mr. Saltsman?

Mr. Saltsman: I will pass, Mr. Chairman, my question has been answered.

The Chairman: Any other questions, gentlemen?

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, how long do I have on this round?

The Chairman: It is all right, but you had better ask the patience of your other members.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I make no apology for asking questions when we have a witness of the calibre of Dr. Neufeld.

The Chairman: It is your privilege. You asked my opinion and I give it to you roughly.

Mr. Gillespie: I want to ask two questions, Dr. Neufeld, one on the instruments of monetary policy. Various references have been made to blunt instruments for restraining total demand, and I wonder whether you feel that we need more instruments in the area of monetary policy; do we need controls over consumer credit, and the capital market?

[Interprétation]

elles avaient des pertes si minimes qu'elles avaient presque honte de les mentionner au Comité à l'époque. Elles voulaient que l'on maintienne leur droit de détenir les biens et titres en gage, ainsi que toutes les autres dispositions de cet article, pour se garantir contre toute perte. Je soutiens que les banques ne prennent aucun risque—certainement pas autant que nous, agriculteurs, en prenons, en tout cas.

Le président: Je crois, monsieur Whelan, qu'elles nous avaient répondu qu'elles étaient obligées d'agir avec beaucoup de prudence, car ce n'était pas leur argent qu'elles prêtaient, mais celui du public.

M. Whelan: On dirait vraiment que c'est leur propre argent qu'elles prêtent.

Le président: Avez-vous terminé, monsieur Whelan?

M. Whelan: Oui.

Le président: Comme vous le savez, nos prochains témoins sont les représentants de l'Association des banquiers canadiens. Vous pourrez donc leur poser quelques questions, à eux aussi. Je suis certain qu'ils ont pris note de vos observations. Monsieur Saltsman?

M. Saltsman: Je passe mon tour, monsieur le président, car on a déjà répondu à ma question.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, messieurs?

M. Gillespie: Monsieur le président, à combien de temps ai-je droit, à ce tour?

Le président: Autant que vous voudrez, mais demandez alors aux autres membres du Comité de s'armer de patience.

M. Gillespie: Monsieur le président, je n'ai pas de scrupules à poser tant de questions, avec un témoin du calibre de M. Neufeld.

Le président: C'est là votre privilège. Vous m'avez demandé mon avis, et je vous l'ai donné rapidement.

M. Gillespie: J'ai deux questions, monsieur Neufeld, dont l'une a trait aux instruments de la politique monétaire. On a parlé à plusieurs reprises d'instruments émoussés destinés à restreindre la demande globale. Je me demande si, à votre avis, nous avons besoin de plus d'instruments dans le domaine de la politique monétaire? Nous faut-il un contrôle du crédit à la consommation et du marché des capitaux?

[Text]

Dr. Neufeld: Yes, that certainly is not an area that we have yet discussed except only indirectly, possibly. Frequently it is argued that we need special controls over consumer credit. The grounds for arguing that way, I do not think are too often explicitly indicated. Perhaps there is an element of the Protestant ethic involved which suggests that saving is good and consumer spending is bad; I do not know. My own feeling is that there is not a strong case for having used controls over consumer credit in this most recent period.

The reason I say that is because the rate of consumer saving over this period of expansion has been quite high. Also, I do not really see much evidence that consumer spending on such things as durable goods which is usually the most volatile element of consumer spending has really caused much of a problem in this past period of cyclical expansion.

So I ask myself well why do you want consumer credit controlled? Savers are already saving a lot, they are not spending up to their income. All controls on consumer credit would have done is to make it possible for the other cyclical areas of the economy to be even more cyclical, to have even more resources go into capital spending than went into capital spending under present circumstances. While I am perfectly prepared to say that there might be an eventuality sometime in the future when the volatility of consumer spending will be such as to make it necessary to have controls that will zero in on that volatility, just as I have argued that it might be useful to have controls that will zero in on volatile business capital spending, all I can say is you cannot make a strong case for that on the basis of past experience.

• 1145

The Chairman: Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: I interpret your remarks then to say that it would be useful to have these controls in the armoury even though we might not have used them this last time around. There might be some future eventuality when it would be useful to have them.

The Chairman: Mr. Gillespie within the constitution right of the federal government can it be effective let us say, for instance, if we stop the bank or we control consumer loans by the banks but not do it with the credit unions or the Caisses Populaires.

[Interpretation]

M. Neufeld: C'est assurément une question que nous n'avons pas encore abordée, sauf peut-être indirectement. On dit souvent qu'il nous faudrait un contrôle spécial sur le crédit à la consommation. On donne rarement de façon explicite, je crois, les raisons de cet argument. Peut-être y a-t-il là un reflet de la morale protestante, qui voudrait que l'économie soit une bonne chose, et la dépense, une mauvaise. Je ne sais pas. A mon avis, il n'y avait aucune bonne raison de contrôler le crédit à la consommation, au cours de la période toute récente.

Si je dis cela, c'est que le taux d'épargne des consommateurs au cours de cette période d'expansion était assez élevé. En outre, je ne vois pas beaucoup de preuves qui nous portent à croire que les dépenses des consommateurs pour des biens durables, qui sont généralement l'élément le plus volatile de ces dépenses, ont causé beaucoup de problèmes au cours de cette dernière période d'expansion cyclique.

Je me demande donc pourquoi l'on voudrait un contrôle du crédit à la consommation. Ceux qui font des économies en font déjà beaucoup, et ne dépensent pas autant que leur revenu le leur permettrait. Le seul résultat d'un contrôle du crédit à la consommation aurait été de permettre aux autres secteurs cycliques de l'économie d'être encore plus cycliques, c'est-à-dire qu'encre plus de ressources seraient passées en dépenses en immobilisations que cela ne s'est fait dans les circonstances actuelles. Je suis tout à fait prêt à admettre qu'il se pourrait qu'un jour, la volatilité des dépenses des consommateurs soit telle qu'il devienne nécessaire d'imposer un contrôle pour bloquer cette volatilité, tout comme j'ai dit qu'il serait peut-être bon d'imposer un contrôle qui permette de bloquer les dépenses volatiles en immobilisations commerciales. Mais tout ce que je peux dire, c'est que l'expérience fort ne nous donne pas d'argument très fort en cette faveur.

Le président: Monsieur Gillespie?

M. Gillespie: J'interprète vos paroles comme signifiant qu'il serait bon d'avoir ces contrôles dans notre arsenal, encore qu'à cette dernière occasion ils ne nous eussent sans doute été d'aucune utilité. Il se pourrait qu'un jour nous en ayons besoin.

Le président: Monsieur Gillespie, dans le cadre des droits constitutionnels du gouvernement fédéral, est-ce que cela servirait à quoi que ce soit, disons, de bloquer les banques, ou plutôt de contrôler leurs prêts à la consommation, sans en faire autant dans le cas des

[Texte]

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, with due respect I was asking the question of the witness. I recognize the constitutional problem here, but it seems to me when we are thinking about constitutional matters these days, this is the sort of thing that we should determine whether it would be useful to have in the armoury.

Dr. Neufeld: I would say that in the absence of any real evidence, at least as I interpret it, of the need for controls on consumer credit, this might in fact be a case where constitutional problems are an advantage for us because they prevent us from introducing something we do not need.

Mr. Gillespie: I have got to read that one, I think, when the transcript comes out.

Dr. Neufeld: I might even correct it.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I think you will probably be gratified to know that I just want to ask one last question now.

The Chairman: The opinion I expressed, Mr. Gillespie, was my own. You are free to ask the questions. I note that Mr. O'Connell has questions also.

Mr. O'Connell: Well, just a very short one.

Mr. Gillespie: Dr. Neufeld early on in his remarks yesterday, I think, referred to the fact that there was a lack of information for policy guidance. He felt that it would be useful if we had more information in this area and I wonder if he could tell the Committee what he would recommend in the way of more information? Would you do so?

Dr. Neufeld: I do not think I really directed my attention to more information now, this month or next month or so on. What I really mean is more detailed information with respect to short-term economic conditions and the information that is professionally analysed in an ongoing way. I would suggest, I think, that the most likely source for this kind of information would be the emerging Prices and Incomes Commission. I think the Prices and Incomes Commission must hold out for us the hope of having a continuing flow of information with respect to the nature of short-term economic problems.

[Interprétation]

coopératives de crédit ou des caisses populaires?

M. Gillespie: Sauf votre respect, monsieur le président, ma question s'adressait au témoin. Je reconnais qu'il y a ici un problème constitutionnel, mais il me semble que lorsqu'on parle de questions constitutionnelles, ces temps-ci, il faudrait décider s'il serait utile d'avoir ce genre de choses dans notre arsenal.

M. Neufeld: Je dirais qu'en l'absence de preuves réelles du moins selon mon interprétation—de la nécessité d'un contrôle du crédit à la consommation, les problèmes constitutionnels peuvent en fait s'avérer être un avantage pour nous, car ils nous empêchent d'introduire quelque chose dont nous n'avons pas besoin.

M. Gillespie: Je crois qu'il faudra que je lise cela dans le compte rendu.

M. Neufeld: Je pourrais peut-être même me reprendre.

M. Gillespie: Monsieur le président, je pense que vous allez être content d'apprendre que je n'ai plus qu'une question à poser.

Le président: L'opinion que j'avais exprimée, monsieur Gillespie, était la mienne. Vous êtes libre de poser des questions. Je vois que M. O'Connell a aussi des questions à poser.

M. O'Connell: Simplement une question très brève.

M. Gillespie: Je crois qu'hier, au cours de ses observations, M. Neufeld a fait remarquer que l'on manquait de données pour prendre des décisions de principe. Il estimait qu'il serait bon d'avoir davantage de données dans ce domaine. Je me demande, monsieur Neufeld, si vous pourriez dire au Comité ce que vous recommanderiez en fait de données supplémentaires.

M. Neufeld: Je n'ai pas vraiment porté mon attention sur des données supplémentaires pour ce mois-ci, le mois prochain, et ainsi de suite. Je voulais parler de données plus détaillées sur les conditions économiques à court terme, et des données qui sont analysées de manière constante par des spécialistes. Je dirais que la source la plus probable d'information de ce genre serait la Commission des prix et des revenus que l'on est en train de constituer. Je pense que cette Commission doit nous faire espérer un afflux constant de données sur la nature des problèmes économiques à court terme.

[Text]

Mr. Gillespie: Thank you Mr. Chairman and thank you Dr. Neufeld.

The Chairman: Mr. O'Connell?

Mr. O'Connell: I have just a short question, Mr. Chairman, to follow up the discussion on consumer credit. Would Dr. Neufeld care to comment on the criticism frequently voiced that the aggressive advertising of the chartered banks with respect to consumer loans would have made any contribution to inflationary pressures as we see them today? I ask this in view of the fact that he suggests the total volume of consumer credit does not seem to be a disturbing factor in the economy?

Dr. Neufeld: I think one has to make a clear distinction between the impact on the economy of trends in the general level of credit, and the impact on the economy of developments within a certain credit industry.

On the first point, I have a chart before me which shows personal expenditures and consumer goods and services as a proportion of the GNP. It shows that this proportion has been running along for many quarters now at a relatively low level. In other words, the total developments in the area of consumer credit seem not to have led to a situation where consumers are getting a high proportion of the nation's output, by historical comparisons.

• 1150

The second point, the development within the consumer credit industry, I think is a relevant point. I know of no area in the capital market that has seen swifter structural changes than the area of consumer credit. From about 1958 when I think the banks first went into the area with real enthusiasm—although one bank had been in it quietly for a number of years before that—we have seen a really fantastic change in the consumer credit industry. Basically, we have seen a very substantial shift of business out of, in a relative sense, the sales finance companies into the chartered banks. We have seen the continuation of the credit unions and Caisses Populaires in the field.

Here is where we do not have adequate information, but my guess is that as a result of this structural change in the industry we have seen a decline, and possibly a significant

[Interpretation]

M. Gillespie: Merci, monsieur le président. Merci, monsieur Neufeld.

Le président: Monsieur O'Connell.

M. O'Connell: Une question très brève, monsieur le président, qui fait suite à ce que l'on a dit du crédit à la consommation. M. Neufeld voudrait-il nous dire ce qu'il pense d'une critique souvent formulée, soit que la publicité outrée que font les banques à charte pour les prêts aux consommateurs aurait quelque chose à voir dans la poussée inflationniste d'aujourd'hui? Si je demande cela, c'est que M. Neufeld semble estimer que le volume total du crédit à la consommation n'est pas un facteur de perturbation dans l'économie.

M. Neufeld: Je crois qu'il faut faire une distinction très nette entre les répercussions qu'ont sur l'économie les tendances du niveau général de crédit, et celles qu'ont les modifications qui peuvent intervenir dans une certaine industrie de crédit.

Pour ce qui est du premier cas, j'ai sous les yeux un graphique qui montre les dépenses des particuliers, ainsi que les biens de consommation et les services, en fonction du produit national brut. On peut y voir que, depuis assez longtemps, cette proportion est relativement faible. Autrement dit, l'ensemble de l'évolution dans le domaine du crédit à la consommation ne semble pas avoir entraîné une situation où les consommateurs achètent une forte proportion de notre production, par rapport à d'autres époques.

Le deuxième aspect, celui de l'évolution de l'industrie du crédit à la consommation, se rattache, je pense, à cela. Je ne connais pas de domaine du marché des capitaux qui ait subi des modifications structurales aussi rapides que celui du crédit à la consommation. Depuis 1958, où les banques ont, je crois, commencé à se lancer dans ce domaine avec un enthousiasme réel—quoiqu'une banque l'ait déjà fait tranquillement depuis bien des années—it s'est produit une évolution vraiment extraordinaire dans l'industrie du crédit à la consommation. Avant tout, une grande partie des affaires sont passées des mains des sociétés de finance à celles des banques à charte. Les coopératives de crédit et les caisses populaires ont continué à jouer leur rôle dans ce domaine.

Et voici où nous manquons de renseignements: mais, selon moi, il s'est produit, par suite de cette modification structurale au sein de l'industrie, un déclin, et sans doute un

[Texte]

decline, in the average cost of consumer credit.

The general point I make is that I think it is often the case that if you have real strong competition in the industry, the consumer—in this case the user of consumer credit—will benefit. If we had the information—it is a great pity that we do not—I think it would show that the consumer has benefited from this degree of competition.

I think there are many elements to competition. It is not just a question of price competition in the world in which we live. It is also a question of competition for bank accounts, competition between banks in the form of television inserts. This competition, I would hope, has the effect—possibly not overnight but as time goes on—consumers going to those areas where they can get credit in the cheapest and the most convenient way. So while it might appear paradoxical, in a sense, that even at a time of inflation you have this activity between various institutions supplying consumer credit that gives the impression they are very anxious to lend money. I would hesitate calling that a bad thing because I know that it is just as important to preserve competition and therefore to reduce the cost of consumer credit as it is to control the total level of consumer credit so that it does not cause problems of inflation.

Mr. O'Connell: Just to be clear, you do not see in that expanding role of the banks in consumer credit any inflationary pressures?

Dr. Neufeld: No, I do not, because again I go back to the heart of it. I think if there were inflation in this area, it should be reflected in consumer spending. That is where the inflation finally comes, when the person goes in to buy something. If you look at what consumers have been buying, it does suggest that they have not been rushing out and spending a high proportion of their incomes. It is quite the opposite; it has been other sectors. For a period it was the business capital sector. For another period it was the government sector that increased its share of total output. The one sector that did not do so was the consumer sector. You might in a sense say that the greatest bulwark against inflation has been the consumer.

[Interprétation]

déclin sensible, du coût moyen du crédit à la consommation.

Ce que je veux dire, de façon générale, c'est que bien souvent, lorsque la concurrence est assez forte au sein de l'industrie, le consommateur—dans ce cas, le bénéficiaire du crédit à la consommation—en retire des avantages. Si nous avions des renseignements—et il est bien dommage que nous n'en ayons pas—nous verrions sans doute que le consommateur a retiré des avantages de cette concurrence.

Je pense que de nombreux éléments entrent en jeu dans la concurrence. Ce n'est pas simplement, dans le monde où nous vivons, une question de concurrence dans les prix. Il y a aussi une question de concurrence pour les comptes en banque, et de concurrence entre les banques sous la forme d'annonces à la télévision. Cette concurrence, je l'espère, aura pour résultat—peut-être pas du jour au lendemain, mais à la longue—que les consommateurs iront de préférence là où ils pourront obtenir un crédit de la manière la plus économique et la plus pratique. Il peut sembler, en un certain sens, paradoxal que même à une époque d'inflation, il y ait cette activité entre diverses institutions fournissant des crédits à la consommation qui donne l'impression qu'elles tiennent beaucoup à prêter de l'argent. Mais je ne dirais pas que ce soit une mauvaise chose, car il est tout aussi important de préserver la concurrence, et donc de diminuer le coût du crédit à la consommation, que de contrôler le niveau global de ce crédit pour éviter qu'il n'entraîne des problèmes d'ordre inflationniste.

M. O'Connell: Une simple mise au point: vous ne pensez donc pas que cette expansion du rôle des banques dans le crédit à la consommation puisse amener une poussée inflationniste?

M. Neufeld: Non, car j'en reviens, une fois encore, au cœur du problème. Je pense que s'il y avait inflation dans ce domaine, cela se refléterait dans les dépenses pour la consommation. C'est lorsqu'une personne va faire un achat que l'inflation entre finalement en jeu. Lorsqu'on voit ce qu'achètent les consommateurs, on se rend compte qu'ils ne se précipitent pas pour dépenser une large proportion de leur revenu. C'est plutôt l'inverse; les dépenses se font plutôt dans d'autres secteurs. Pendant un certain temps, c'était le secteur des affaires. Ensuite, c'est le secteur du gouvernement qui a vu augmenter sa part de la production totale. Le seul secteur dans lequel cela ne se soit pas produit est celui de la consommation. On peut dire d'une certaine façon, que le meilleur rempart contre l'inflation a été le consommateur lui-même.

[Text]

• 1155

[Interpretation]

Mr. O'Connell: Could I ask you a technical point on the savings performance of the consumer? In the savings of the consumer, are the contributions for Canadian Pension Plan and Québec Pension Plan included?

Dr. Neufeld: The figures are available and you can put them in there if you wish to do so. They are available in the National Accounts publication. If you put them in there, then there has been really quite a substantial increase in the savings rate in the last while. In other words, my guess is—and I wish again to clearly indicate that mine is a very tentative view, because we do not have information for a long period of time and I have not looked at it all that closely—that the first impact of the Canada Pension Plan and Québec Pension Plan was to increase the rate of savings.

Mr. O'Connell: Do you include them in your statement that consumer saving has been so high?

Dr. Neufeld: No, they are not in the figures I have been quoting here.

Mr. O'Connell: Thank you.

Dr. Neufeld: I think that you could make a very good case for adding them on to these figures, because it certainly constitutes savings.

The Chairman: Mr. Danforth.

Mr. Danforth: Thank you, Mr. Chairman. I have one area that I would like Dr. Neufeld to comment on, if he would. I think it arises out of the statements made this morning about the increase now in housing which could conceivably be brought about because of recent wage contracts which, in the main, take in the inflated cost, and included in them is the increased interest rates.

We have had quite a bit of evidence placed before the Committee, in its period of sittings, about the term 'inflation complex,' or the inflation psychology, or the belief of people that inflation is here, that it is one of the things we have to live with. Does he feel that should unemployment figures, because of the use of a blunt instrument, rise in Canada and if a segment of the population runs into problems of meeting obligations or falling behind on obligations, we do, because of this, approach a depression complex? Does he feel that we have enough built-in contract wages now, or contract remuneration among the population, and compulsory saving, that this depression complex would not then be a

M. O'Connell: Pourrais-je vous poser une question technique quant aux économies du consommateur? Est-ce qu'elles incluent les cotisations au Régime de pensions du Canada ou au Régime des ventes du Québec?

M. Neufeld: Les chiffres sont disponibles, et vous pouvez les y inclure, si vous le voulez. On peut se les procurer dans les Comptes nationaux. Si on les inclut, on constate un accroissement vraiment sensible du taux d'économies, récemment. Autrement dit, selon moi—et, je le répète, je n'avance là qu'une opinion, car nous n'avons pas de données portant sur une longue période, et je n'ai pas examiné la question de très près la première conséquence du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec a été d'accroître le taux d'économies!

M. O'Connell: Est-ce que vous en tenez compte lorsque vous dites que les économies des consommateurs sont très élevées?

M. Neufeld: Non, cela n'est pas inclus dans les chiffres que je vous ai cités.

M. O'Connell: Merci.

M. Neufeld: Je pense que l'on pourrait à juste titre les ajouter à ces chiffres, car cela constitue certainement des économies.

Le président: Monsieur Danforth.

M. Danforth: Merci, monsieur le président. Il y a une question sur laquelle j'aimerais avoir l'opinion de M. Neufeld. Elle découle, je pense, de ce qui s'est dit ce matin, à savoir, qu'il pourrait fort bien se produire une augmentation dans le logement, par suite des contrats de salaire récents qui, pour la plupart, tiennent compte de l'inflation des coûts, et de la hausse des taux d'intérêt.

Bon nombre de personnes ont parlé devant le Comité, au cours de ses séances, du terme «complexe de l'inflation», ou de la psychologie de l'inflation, soit, que l'inflation est un fait et que c'est l'une des choses que nous devons tolérer. M. Neufeld estime-t-il que si, par suite de l'emploi d'un instrument émoussé, le chômage augmentait au Canada, et qu'une fraction de notre population eût des difficultés pour faire face à ses obligations ou se mit à avoir du retard dans ses paiements, nous connaîtrions bientôt un complexe de dépression? Estime-t-il que nous avons maintenant suffisamment de salaires fixés par contrat, ou de rémunération par contrat parmi la population, et suffisamment d'économies obligatoires pour

[Texte]

major factor? I am taking into consideration, Dr. Neufeld, your illustration of the time-lag between monetary and fiscal policies and the actual action of the economy to these measures.

Dr. Neufeld: I think that there are a number of built-in stabilizers in the economy that would argue against the possibility of having a severe recession. I think it is obviously true that if the international economy, including the U.S. economy, were to suffer deep depression, we could not escape it. We would go down with it. After all, exports are terribly important to us.

If you assume reasonably good international economic conditions, then I think it is safe to say that the built-in stabilizing forces in our own economy would probably prevent the development of a serious recession. These built-in stabilizing instruments take many forms. You mentioned the one of the long-term wage contract. There are such things as welfare schemes, assistance schemes, unemployment insurance schemes. The progressive income tax is a built-in stabilizer as well. Also the point, I think, to be made is that we have learned, I hope at least, quite a lot since the depression of the 1930s and how to use monetary and fiscal policy when the time comes to fight a downward turn in the economy.

• 1200

My answer would be yes, I think we do have strong stabilizing elements in our economy that would prevent us from going into a depression that would cause the financial standing of a significant portion of the population to be impaired.

The Chairman: Any more questions, gentlemen?

M. Latulippe: J'en ai une autre.

Le président: Oui, monsieur Latulippe.

M. Latulippe: Une question seulement. Le professeur nous dirait-il s'il entrevoit des problèmes dans le domaine de la production ou s'il s'agit plutôt d'un manque d'équilibre dans sa répartition?

Le président: Voici monsieur Latulippe, je crois que lorsque nous avons demandé au professeur Neufeld de préparer un mémoire et de venir le présenter au Comité, il devait s'en tenir au sujet à l'étude. En ce moment, vous posez une question ayant trait à la production, je crois que c'est complètement en

[Interprétation]

que ce complexe de dépression ne devint pas un facteur essentiel? Je tiens compte, monsieur Neufeld, de l'exemple que vous avez cité du décalage entre la politique monétaire et la politique fiscale, et de la réaction de l'économie devant ces mesures.

M. Neufeld: Je pense qu'il y a un certain nombre d'éléments stabilisateurs propres à l'économie qui tendent à éliminer la possibilité d'une récession grave. Il est évident que si l'économie internationale, y compris l'économie américaine, devait subir une dépression grave, nous n'y échapperions pas. Nous tomberions sous le coup, car, après tout, nos exportations sont essentielles pour nous.

Si l'on suppose des conditions économiques internationales raisonnablement bonnes, on peut dire en toute certitude, je pense, que les forces stabilisatrices internes de notre propre économie empêcheraient sans doute une récession grave. Ces facteurs internes de stabilisation prennent des formes diverses. Vous avez mentionné les contrats de salaire à long terme. Il y a aussi les programmes de bien-être, d'assistance sociale, d'assurance-chômage. L'impôt progressif est lui aussi un facteur interne de stabilisation. Il ne faut pas oublier non plus que nous avons appris beaucoup, du moins je l'espère, depuis la dépression des années trente, et que nous savons maintenant nous servir de la politique monétaire et de la politique fiscale lorsque le moment est venu de combattre une tendance à la baisse au sein de notre économie.

Je vous répondrais par l'affirmative: je pense en effet que nous avons dans notre économie des éléments stabilisateurs solides qui nous empêcheraient de subir une dépression qui endommagerait la situation financière d'une partie importante de notre population.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, messieurs?

Mr. Latulippe: I have another one.

The Chairman: Yes, Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: One single question. Would Mr. Neufeld tell us whether he sees problems in the field of production or whether it is a lack of balance rather in its distribution?

The Chairman: Mr. Latulippe, I believe that when we asked Professor Neufeld to prepare a brief and to present it to the Committee, he was limited to the subject under consideration. You are now asking a question on production, and I think it is outside of the subject under consideration. Therefore, I shall

[Text]

dehors de la question. Alors, je vais demander au professeur s'il croit devoir répondre à votre question.

Dr. Neufeld: I am not sure that I quite understood the question. I thought it was one that went along the same lines that I referred to before. If it is not, then I have not properly understood the question.

Le président: Voulez-vous répéter votre question, monsieur Latulippe?

M. Latulippe: Le professeur nous dirait-il s'il entrevoit des problèmes dans le domaine de la production ou s'il s'agit plutôt d'un manque d'équilibre dans sa répartition?

Dr. Neufeld: I cannot be quite sure that I have understood your question. If you say disequilibrium in the distribution of production, if you are referring to problems arising from the present distribution of income, then one could comment on that. When you use the phrase "problems in production"...

The Chairman: It is a lack of production.

Dr. Neufeld: Is it a problem of the level of production rather than the distribution of production? I think right now since we have unemployment, we can say we have a problem of production in the sense that we have resources which could lead to production higher than we now have. I tried to explain why I thought that we were faced with the dilemma of on the one hand having to fight inflation at a time when on the other hand we were not utilizing fully our productive capacity.

I do not think that the question of the distribution of income lies behind our current inflation problem. At the same time, I do think there are problems in the distribution of income which should not be ignored but I do not think they contribute to the present problem of inflation and unemployment. By distribution of income, I mean such things as disparities in income within given regions. That would take us onto quite a new line of discussion since I do not think it lies back of the problem of inflation and interest rates.

M. Latulippe: Merci, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: This results from something Dr. Neufeld said a little earlier which was almost an aside. He was referring to some thoughts he had about a quickening of the

[Interpretation]

ask Mr. Neufeld whether or not he thinks he must answer this question.

M. Neufeld: Je ne suis pas certain d'avoir bien compris la question. Je pensais qu'elle se rattachait à ce que j'ai déjà mentionné. Sinon, j'ai dû mal comprendre la question.

The Chairman: Could you repeat your question, Mr. Latulippe?

Mr. Latulippe: Would Professor Neufeld tell us whether he sees problems in the field of production, or whether it is rather a matter of a lack of balance in the distribution of production?

M. Neufeld: Je ne suis pas certain d'avoir bien compris votre question. Si vous voulez parler du déséquilibre dans la répartition de la production, des problèmes qui découlent de la répartition actuelle des revenus, je peux vous répondre. Lorsque vous parlez des «problèmes de la production»...

Le président: Il s'agit du manque de production.

M. Neufeld: S'agit-il du niveau de la production plutôt que de la répartition de la production? Je pense qu'à l'heure actuelle, puisque nous avons du chômage, nous pouvons dire que nous avons un problème de production, en ce sens que nous disposons de ressources qui nous permettraient une production plus élevée que nous n'en avons actuellement. J'ai essayé d'expliquer pourquoi, à mon avis, nous nous trouvions devant un dilemme: il nous faut combattre l'inflation à un moment où nous n'utilisons pas pleinement nos possibilités de production.

Je ne pense pas que la question de la répartition des revenus soit à la source de notre problème actuel d'inflation. Mais j'estime, d'autre part, qu'il y a dans la répartition de revenus des problèmes dont il faut tenir compte, encore qu'ils ne soient pas la cause des problèmes actuels de l'inflation et du chômage. Par la répartition des revenus, j'entends, par exemple, les différences de revenu dans une même région. Cela nous entraînerait en dehors de notre sujet, car je ne pense pas que cette question soit à la source des problèmes de l'inflation et des taux d'intérêt.

Mr. Latulippe: Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: La question découle d'une observation qu'a faite M. Neufeld tout à l'heure, et qui était presque une parenthèse. Il parlait d'une accélération du rythme de l'éco-

[Texte]

economic pace in the country which he foresees following this cycle. In previous testimony you have indicated that one of our problems is that we have not reacted quickly enough or instituted our policies soon enough to avoid the high and low points. Were you suggesting that there is something following, in your opinion, for which we should be preparing ourselves at this time?

Dr. Neufeld: Yes, I would suggest it very strongly, and I would suggest it probably for two reasons. First of all, I think past evidence suggests that our approaches in these areas

• 1205

have not been perfect and that we can perfect them to a greater extent than we have in the past and therefore should do so now so that they will be ready when the problems arise. I would argue that it would be a good idea to do that even for another reason. That is that I think we are not really all that far away from a period of a return of fairly healthy economic expansion so that we may have to use the techniques a little sooner than many people think. It is for this reason also that I am not as worried about the problem of overkill as some people are—the problem that if we keep monetary and fiscal policy in its present position for a while we are going to send the economy spiralling down. I myself do not worry about it as much as other people do because I think that there are other forces at work which are moving the economy to a position where it will enter another period of expansion.

Mr. Danson: Is not the very knowledge or discussion of that at this time almost likely to have a contrary effect on the inflation psychology to that which we wish?

Dr. Neufeld: I suppose that depends partly on whether the people believe what I say; and you may be over-estimating that. It depends also on how effective our control techniques in fact will turn out to be the next time around.

Mr. Danson: Thank you very much.

The Chairman: Any other questions, gentlemen? On behalf of the members of this Committee, Dr. Neufeld, I am pleased to thank you for a well prepared statement and your excellent replies, which were obviously interesting to the Committee because the members kept coming at you again and again. So thank you very much, Professor.

[Interprétation]

nomie du pays qu'il prévoit à la suite de ce cycle. Vous avez dit, lors d'un témoignage précédent, que l'un de nos problèmes était de n'avoir pas réagi assez vite, de n'avoir pas mis en œuvre les politiques nécessaires assez tôt, pour éviter les hauts et les bas. Est-ce que vous laissez entendre par là qu'à votre avis, il allait se produire une chose pour laquelle nous devrions nous préparer dès maintenant?

M. Neufeld: Oui, je le conseillerais vivement, et ce, pour deux raisons. Tout d'abord, je pense que l'expérience passée montre que nous n'avons pas abordé ces problèmes d'une

façon parfaite, et que nous pouvons perfectionner nos techniques mieux que nous ne l'avons fait par le passé; nous devrions donc les améliorer dès maintenant, afin qu'elles soient au point lorsque les problèmes se poseront. Il y a une autre raison qui me fait dire qu'il serait bon d'agir de la sorte. C'est qu'à mon avis, nous ne sommes pas très loin d'une période de retour à une expansion économique relativement saine, de sorte que nous pourrions avoir à utiliser ces techniques un peu plus tôt qu'on ne le pense généralement. C'est pourquoi je ne m'inquiète pas autant que le font certaines personnes du problème des excès à savoir, qu'en maintenant les politiques fiscale et monétaire actuelles pendant quelque temps, nous allons faire baisser l'économie en flèche. Je ne m'inquiète pas autant de cela que certaines personnes, car je pense qu'il y a d'autres forces en jeu et qu'elles sont en train d'amener l'économie vers une autre période d'expansion.

M. Danson: Est-ce que de savoir cela, ou d'en parler en ce moment, ne risque pas d'avoir sur la psychologie de l'inflation l'effet contraire de celui que nous souhaitons?

M. Neufeld: Cela dépend en partie, je suppose, de la confiance que les gens peuvent accorder à mes affirmations, vous comptez peut-être trop là-dessus. Cela dépend aussi de l'efficacité que nos techniques de contrôle s'avéreront avoir la prochaine fois.

M. Danson: Merci beaucoup.

Le président: Y a-t-il d'autres questions, messieurs?

Au nom des membres du Comité, monsieur Neufeld, je suis heureux de vous remercier de votre exposé si bien préparé et de vos excellentes réponses, qui de toute évidence ont intéressé les membres du Comité, puisqu'ils vous reposaient sans cesse de questions. Merci infiniment, monsieur.

[Text]

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, on a point of order, since the transcript will not record applause, let me say, hear, hear! to your remarks.

The Chairman: Thank you. Yesterday we passed a resolution approving the recommendation by your chairman to retain the services of Professor Neufeld, and today we have Professor Vily Leroy. It is a pleasure for me to present to you Professor Leroy.

Again, thank you very much, Professor Neufeld.

We will meet this afternoon at 2 o'clock and the witnesses will be representatives of the Canadian Bankers' Association. I will ask members of the steering committee to stay here for only a few minutes to decide the agenda for next week and the week after. That means Messrs. Saltzman, Lambert, Harkness, Trudel, Roberts and Gillespie. Thank you very much.

Dr. Neufeld: Thank you, sir. It was quite a pleasure.

AFTERNOON SITTING

The Chairman: Gentlemen, this afternoon we will resume our consideration of interest rates. Our witnesses are representatives of the Canadian Bankers' Association. To my right is Mr. A. H. Crockett, President of the Association and next to him is Mr. MacIntosh, Deputy Chief General Manager of the Bank of Nova Scotia. Mr. Raymond Primeau, Member of the Executive Council has indicated he will join us later on.

Mr. Crockett, it is the usual practice in our Committee for a witness to make a summary of his brief because the brief will be printed as an appendix to today's proceedings. Then I will ask the members of this Committee to throw questions to you and to the other members of your delegation. If a question is directed to you and you would prefer that the reply be given by some other member of your delegation, you are welcome to do so.

Mr. A. H. Crockett (President, the Canadian Bankers' Association): Thank you, Mr. Chairman. I would like to begin merely by saying that on our team's arrival in Ottawa on Air Canada—I hope this does not happen often in Ottawa—as we approached the airport we were informed by the pilot that as we took off from Toronto we might have noticed a

[Interpretation]

M. Saltzman: Monsieur le président, une question de Règlement. Étant donné que la transcription ne signale pas les applaudissements, permettez-moi de dire bravo à vos observations.

Le président: Merci. Hier, nous avons adopté une résolution approuvant la recommandation qu'avait faite votre président, soit que l'on conserve les services du professeur Neufeld. Aujourd'hui, nous avons avec nous le professeur Vily Leroy. C'est un plaisir pour moi que de vous présenter le professeur Leroy.

Encore une fois, merci infiniment, monsieur Neufeld.

Nous nous réunissons de nouveau cet après-midi à 2 heures, et nos témoins seront les représentants de l'Association des banquiers canadiens. Je vais demander aux membres du Comité de direction de rester ici quelques minutes afin que nous puissions décider du programme de la semaine prochaine et de la semaine suivante. Il s'agit de MM. Lambert, Harkness, Trudel, Roberts et Gillespie. Merci beaucoup.

M. Neufeld: Merci, monsieur. C'était un véritable plaisir.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le président: Messieurs, nous reprenons l'étude des taux d'intérêt. Nos témoins sont les représentants de l'Association canadienne des banquiers. A ma droite, le président, M. A. H. Crockett, ensuite M. MacIntosh, chef adjoint au directeur général, de la Banque de la Nouvelle-Écosse. M. Raymond Primeau, membre du conseil exécutif doit se joindre à nous dans quelques instants.

Monsieur Crockett, la pratique habituelle du Comité, c'est de demander au témoin de faire un résumé du mémoire et ensuite de répondre aux questions des membres puisque votre mémoire figure en appendice au compte rendu d'aujourd'hui. Je demanderai donc ensuite aux membres de vous poser des questions auxquelles vous pourrez répondre. Même si la question vous est posée un autre membre de votre délégation pourra y répondre au besoin.

M. A. H. Crockett (Président de l'Association canadienne des banquiers): Je vous remercie, monsieur le président. Je voudrais commencer en disant qu'à notre arrivée à Ottawa par Air Canada, j'espère que ça n'arrive pas tellement souvent à Ottawa, mais quand nous avons approché de l'aéroport, le pilote nous a informé qu'il y avait quelque

[Texte]

second bump, possibly a jetstream, but to be cautious as he was of the opinion there was something wrong with the landing carriage and, therefore, he was going to fly low over the tower at Ottawa to make sure everything was all right. As he flew low over the tower my ease was not increased to any great extent because I could not see anybody in the tower and I thought they were all out to lunch. We were informed in due course that it looked all right, but as a precaution they had had the ambulances and the fire brigades duly appear.

•1410

However, we landed quite safely, but it was an experience that we were happy was over with. If anything had happened we would have been good citizens and it would have been said that we died in the service of our country coming to this meeting. On the other hand, we have also taken the precaution to inquire whether the same ambulances and fire engines may be there when we depart from Ottawa.

You have had before your Committee two very distinguished and capable gentlemen in the persons of Governor Rasminsky of the Bank of Canada and Professor Neufeld who concluded his testimony at noon today. These are very difficult gentlemen to follow and perhaps put on a repeat performance, but we assure you we will use our best efforts to answer all your questions to the best of our ability.

In that regard I have received repeatedly from my team and my colleagues various advice and directives on how I, as President of the Association, and this is my first personal appearance before such a Committee, should conduct myself.

One has to make up his own mind, but already I am at a disadvantage. One very distinguished banker some years ago mentioned that he was getting along quite well before such a committee when all of a sudden bells rang and the committee adjourned. Within three quarters of an hour they returned and the first question, in his judgment, was literally impossible to answer. He did not wish to appear flustered so he stood up very dramatically in front of the committee and said, "Gentlemen, where are the bells? I must ring the bells." He said to me, "Mr. Crockett, if you can find those bells, you may be saved." However, the House is not in session and I still have not been able to find the bells.

Mr. Chairman, you very kindly introduced Dr. MacIntosh. I should mention that our

[Interprétation]

chose qui ne fonctionnait pas bien en ce qui concerne le train d'atterrissage et qu'il volerait en rase-mottes près de la tour de contrôle pour savoir si tout allait bien. Je n'ai rien pu voir dans la tour mais entre temps on nous a dit que tout semblait bien aller, mais qu'on envoyait les ambulances et les pompiers sur les lieux et on se préparait au pire.

Nous avons finalement atterri en toute sécurité, et nous en étions fort aises. Si ça avait mal tourné, nous nous sommes dits que nous serions morts au service de notre pays en venant à cette réunion. Nous nous sommes renseignés pour savoir si les ambulances et les pompiers seraient là pour notre départ.

En tout cas vous avez eu ici au Comité deux personnalités prestigieuses, le gouverneur Rasminski de la Banque du Canada, ainsi que le professeur Neufeld qui a terminé son témoignage à midi aujourd'hui. Il s'agit bien sûr des personnalités qui peuvent entrer dans les détails économiques et qu'il est difficile d'égaliser mais je peux vous assurer, pour ma part que nous allons faire de notre mieux pour répondre à toutes vos questions le mieux possible bien sûr.

A ce sujet j'ai reçu de mon groupe et de mes collègues des conseils et des directives de tout ordre en ce qui concerne la façon de présenter les idées de notre Association, car, en tant que président c'est la première fois que je me présente ici.

Déjà, je suis désavantagé si l'on veut parce qu'un banquier distingué avait très bien fait les choses devant le Comité avant moi et soudainement la cloche a sonné et le Comité s'est ajourné et trois quatre heures plus tard le Comité s'est remis à siéger et il a jugé qu'il ne pouvait pas répondre à la question qu'on venait de lui poser et il s'est levé d'une façon très dramatique devant le Comité et il a dit: «Messieurs où est la cloche, je dois faire sonner la cloche» et il m'a dit par après: «Monsieur Crockett si vous pouvez trouver la cloche vous serez sauvé». Mais la Chambre ne siège pas ces temps-ci, et je n'ai pas eu la chance de trouver la fameuse cloche.

Monsieur le président vous avez eu l'amabilité de présenter M. MacIntosh, je dois men-

[Text]

other colleague, Mr. Primeau, has had a sudden death in the family, but will still be here, we hope within the hour. Mr. Primeau is the Chief General Manager of the Provincial Bank of Canada and a very important member of our team.

The Canadian Bankers' Association appreciates the opportunity given by this Committee to appear before it during the course of its present important inquiry. We believe that a most useful public service is being performed by the Committee and we hope that we will be able to make a contribution by taking part in its deliberations.

The Canadian Bankers' Association says that high interest rates are due to many factors, including pressures generated by long-sustained economic growth, a world-wide demand for capital, large scale speculative international movements of funds and efforts by governments and monetary authorities to stem inflation.

We agree with the statements made by Governor Louis Rasminsky of the Bank of Canada during his appearance here in July, that the present level of rates is the product of international forces and domestic monetary policies beyond our banks' control.

Our brief says that a large over-all increase in the volume of bank business, dispersion of overhead costs and improved technology accounted for about half of the 1968 increase in balance of revenue which is earnings before appropriations for losses and income taxes, with new types of services also developing profitably.

As factors in the banks' rate of return, the brief points out that lower cash reserve requirements in recent years have meant a more productive asset mix and that there has been a trend towards a generally lower liquidity rate for the industry as a whole. In addition, the banks have increased the pro-

[Interpretation]

tionner que M. Primeau a eu un décès dans sa famille et il sera, toutefois ici, je pense dans une heure. Monsieur Primeau est le gérant-général de la Banque Provinciale du Canada et il est un membre important de notre groupe.

L'Association des banquiers canadiens est heureuse de se présenter devant ce Comité qui fait, nous le croyons, une enquête très sérieuse. Le Comité est très utile et nous espérons que nous pourrons lui fournir notre apport en participant à ces délibérations.

L'Association des banquiers canadiens déclare que le haut niveau des taux d'intérêt est dû à plusieurs facteurs notamment: «les pressions résultant d'une croissance économique continue, une demande mondiale de capitaux, de vastes mouvements spéculatifs à l'échelle internationale, enfin les efforts des gouvernements et des autorités monétaires visant à réduire les poussées inflationnistes.»

Le texte souligne l'accord des banques avec le témoignage de Monsieur Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada, qui affirmait en juillet devant le comité, que le niveau actuel des taux d'intérêt résultait de forces échappant au contrôle des banques c'est à dire les pressions internationales et les politiques monétaires.

Il est expliqué dans le mémoire que l'accroissement du volume des opérations bancaires, une plus large répartition des frais généraux et l'adoption d'une technologie nouvelle ont contribué à environ la moitié de l'augmentation du «solde des revenus» en 1968 (revenus avant réserves pour pertes et impôts). Il est également fait mention des profits réalisés grâce au succès de nouveaux services.

En ce qui concerne la «marge d'intérêt», il est noté dans le mémoire que la diminution des réserves encaisse de ces dernières années a permis l'acquisition d'éléments d'actif plus productifs et que les banques ont eu tendance à réduire leur coefficient de liquidité. De plus, elles ont augmenté la part du crédit à la

● 1415

portion of consumer credit in their loan portfolios and have benefitted from higher returns from residential mortgage financing made possible by the 1967 Bank Act revisions.

The marked rise in loans of all kinds as a proportion of total assets has necessarily caused a reduction in the banks' liquid assets as a percentage of the total, and these generally yield less than loans because of their

consommation dans leur portefeuille-prêts et obtenu un meilleur rendement de leurs crédits hypothécaires au logement depuis la révision de la Loi sur les banques en 1967.

Il est précisé: «La hausse importante des prêts et avances de toutes sortes par rapport à l'actif total a l'actif total a naturellement entraîné une réduction relative des avoirs liquides des banques dont le rendement est

[Texte]

higher credit quality and their potentially easier disposal to others in the market.

This general shift from lower-yielding to higher-yielding assets is pretty much a once-for-all adjustment of the system and obviously cannot continue indefinitely. Already we are finding our liquid asset ratios lower than we would ordinarily prefer.

Furthermore, bank earnings of recent years represent to a very considerable extent a period of recovery of ground lost during the early and mid-sixties to competitors operating under less onerous restrictions. That the banks were outdistanced during this period can easily be demonstrated by comparative rates of growth. The interest rate increases have contributed effectively to the rationing of credit in the interests of containing inflation. We strongly subscribe to the view that in as far as possible under all conditions the pricing mechanism should operate in the market for credit as it does in other areas of economic activity. We see in our everyday experience as bankers that rising interest costs do have some effect on potential borrowers and it has also been our experience in the last two years that the higher rate of interest on deposits has been associated with a general annual increase in this form of savings than in previous years.

At the same time, however, because of inflation, a saver now getting a phenomenal 7 per cent or more on his money is in reality getting about the same effective rate as he did right after the war.

In the area of consumer lending activity, two important aspects are often overlooked: 1. That the banks do not create the demand for consumer products, but merely finance the purchase of certain goods or services the demand for which has emerged from the social and economic standards of the time and the promotional activities of the industries most directly involved. 2. That bank participation has resulted in a general reduction of the cost of financing such purchases.

As to the stimulation of general consumer demand the figures of Canadian advertising expenditure for 1968 show the exaggerated degree of responsibility that has been attributed to us, the banks. In all media of

[Interprétation]

généralement moins élevé en raison d'une qualité supérieure des risques de crédit et d'une plus grande négociabilité.

«... Ce déplacement d'éléments d'actif à rendement plus faibles vers des éléments d'actif à plus haut rendement a maintenant produit presque tout son effet, car il est évident qu'il ne peut continuer indéfiniment. Les banques estiment déjà que leurs coefficients de liquidité sont plus bas qu'elles ne le souhaitent en temps normal.»

Les banquiers font observer au sujet des bénéfices de ces dernières années, que celle-ci ont été en somme une période de récupération du terrain cédé au début et au milieu des années 60, à des concurrents non soumis aux mêmes restrictions. Une comparaison des taux de croissance permet de se faire une idée du retard accumulé par les banques à cette époque, ajoutent ils.

La hausse des taux d'intérêt a effectivement contribué à rationner le crédit afin de limiter l'inflation. Nous sommes fermement convaincus qu'en toutes circonstances, le mécanisme des prix devrait autant que possible régulariser le marché du crédit, comme il fait dans les autres secteurs de l'activité économique. Dans l'exercice quotidien de notre métier de banquier, nous constatons que l'élévation des taux d'intérêt affecte les décisions des emprunteurs éventuels. Nous avons également remarqué au cours des deux dernières années que l'augmentation des taux d'intérêt servis aux dépôts s'est accompagnée d'un accroissement plus rapide du volume de ceux-ci que durant les années antérieures.

Plus loin, l'A.B.C. fait remarquer que du fait de l'inflation «un épargnant qui obtient actuellement le taux exceptionnel de sept pour cent ou plus ne reçoit en réalité qu'un intérêt à peu près égal à ce qui lui aurait été payé aussitôt après la guerre.

Ceux qui critiquent l'intervention des banques dans le domaine du crédit à la consommation ont tendance à négliger deux aspects importants de cette action: 1. ce ne sont pas les banques qui créent la demande de biens de consommation, mais elles se bornent à financer l'achat de biens de consommation ou de services dont la demande résulte des conditions socio-économiques de notre temps autant que des activités publicitaires des industries les plus directement concernées; 2. l'intervention des banques dans ce marché s'est traduite par une diminution générale du coût du crédit à la consommation.

En ce qui concerne la stimulation de la demande globale des consommateurs, les chiffres des dépenses publicitaires en 1968 montrent combien on a exagéré le degré de responsabilité attribué aux banques. Pour

[Text]

publicity—press, radio, television, periodicals, et cetera—it is estimated that total consumer-directed advertising in 1968 by all advertisers in Canada exceeded \$700 million. In relation to this total, the advertising expenditure of the Canadian chartered banks for all consumer-oriented purposes was about 1 per cent. This suggests to us that the importance attached to this promotional activity of the banks is out of all proportion to the facts.

The role of the banks and other providers of instalment credit is to finance the purchase of products and services. This seems to us, quite apart from temporary inflation conditions such as we are now experiencing, to be a perfectly valid activity. It seems obvious that instalment buying is now a well-established

● 1420

feature of North American life and we see no reason why the banks should not, in normal times, actively participate in it.

Finally, we have said that bank participation has reduced the cost of credit to consumers. The rates charged by the banks today range from 10.7 per cent to 12 per cent for instalment loans. Some other lenders charge rates that are half as much again.

On both social and economic grounds we give full support to the efforts now being made by our monetary and fiscal authorities to restore conditions which will allow balanced economic growth and continued social improvement to go forward in Canada. The realization of this objective will require all the skill and perseverance that can be brought to bear, and will not be an easy task. But in our view we have no alternative; this is the goal that must be reached.

The Chairman: Thank you Mr. Crockett. I now recognize Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you Mr. Chairman. Mr. Crockett, I just want to say how much I enjoyed reading the brief which is very informative to all of us I am sure and certainly to me. I do not mean to be crawling or anything like that, but I am always used to being very deferential in the presence of bankers and I am trying to shed that.

[Interpretation]

l'ensemble des organes de publicité; presse, radio, télévision, magazines, etc... etc..., on estime que plus de 700 millions de dollars ont été dépensés par tous les annonceurs du Canada en publicité destinée aux consommateurs. Les déboursés des banques à charte canadiennes, pour toutes les formes de publicité adressée aux consommateurs ne représentaient qu'environ un pour cent du montant cité. Il nous semble que l'importance attachée à l'activité des banques pour promouvoir leurs affaires n'a pas de commune mesure avec les faits.»

Le rôle des banques et des autres organismes finançant le crédit à la consommation se limite à l'octroi de facilités de paiements permettant l'achat d'une partie de ces biens et services. Cette activité, si nous la considérons en dehors du contexte inflationniste provisoire actuel, nous semble parfaitement légi-

time. Le crédit à la consommation est maintenant une caractéristique pleinement acceptée du mode de vie nord-américain et nous ne voyons pas pourquoi les banques devraient s'en tenir à l'écart en temps normal.

Rappelons enfin que l'intervention des banques a amené une réduction du coût du crédit à la consommation. Celles-ci demandent des taux d'intérêt de l'ordre de 10.7 pour cent à 12.0 pour cent pour le crédit à tempérament alors que certains autres prêteurs réclament des taux qui représentent une fois et demie ceux des banques.

«Nous soutenons sans réserve tous les efforts accomplis par les autorités monétaires et fiscales afin de rétablir les conditions qui permettront à une expansion économique continue et à une progression sociale constante d'aller de pair au Canada. Pour atteindre cet objectif, il va falloir mobiliser toutes les énergies, faire appel à tous les talents et ne pas ménager les efforts: ce n'est point là une tâche facile mais il n'y a pas d'autre choix.»

Le président: Merci, monsieur Crockett.

Maintenant, je demanderais à M. Danson de poser des questions.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Monsieur Crockett, j'ai bien apprécié la lecture de votre mémoire de l'Association des banquiers canadiens. Je ne voudrais pas être obséquieux, mais j'ai toujours eu une certaine déférence envers les banquiers, et j'essaie de me défaire de ce sentiment.

[Texte]

At lunch today one of our colleagues, who is not on the Committee, was asking about the Committee and he said: "What is happening?" "Are interest rates going to go up or are they going to go down, or are they going to level off or stay at a high level?" It rather amazed me that in our hearings so far, which you have attended, nobody has asked this question and I never thought to ask it. In your opinion, sir, do you have any projections on just what the process and the time of the process is likely to be?

Mr. Crockett: That is a very fair question, Mr. Danson.

Mr. Danson: I am not sure it is.

Mr. Crockett: I will try it. I do not have a global sphere to predict but from where we sit, first of all basically, I think it is fair to say we hope that they do not go higher. We, as an industry, do not particularly enjoy high interest rates as they are climbing. It is very difficult to administer.

I would say that it appears that they should hold firm for a while at least. There may have to be possibly some adjustments in certain categories of our asset mix as we call it. For example, I just finished mentioning that the average rate charged in the last year or so on consumer loans ranged from 10.7 per cent to 12 per cent. Roughly last year the rate on that category moved up approximately 1 per cent. It has not moved up in relation to the various increases in the bank rate and in our prime rate. You would be quite justified in saying: "Well, why is this?" The answer I would give would be that we decided in our wisdom, internally, that the increase in the prime rate, mainly in our demand loan category, is that of a temporary nature. Whereas, consumer credit loans are made from varying periods, from say 12 to 36 months and those rates are pretty well set.

If the present level of interest rates and the present prime rates continues into 1970 then it is possible that the consumer loan rate will have to be moved upwards, because the spread between those two categories has not kept pace. Otherwise for the present time I do not see any change, but I would like to ask the opinion of my colleague here to give you a proper answer. Mr. MacIntosh, would you care to comment?

• 1425

Mr. R. M. MacIntosh (Deputy Chief General Manager, The Bank of Nova Scotia): Yes, I

20688-4½

[Interprétation]

Aujourd'hui, lors du déjeuner, un de nos collègues qui n'est pas membre du Comité, posait des questions au sujet de nos activités et il m'a demandé:

«Qu'est-ce qui se passe?» «Est-ce que les taux d'intérêt monteront ou descendront, ou resteront-ils au même haut niveau?» Il m'a semblé extraordinaire que jusqu'ici, personne n'a pensé à poser cette question. A votre avis, monsieur, est-ce que vous avez des prévisions à ce sujet-là? Qu'est-ce qui va se passer en matière de taux d'intérêt?

M. Crockett: Eh bien, je pense que c'est une question tout à fait juste, monsieur Danson.

M. Danson: Je n'en suis pas si sûr.

M. Crockett: Je vais essayer d'y répondre. Je n'ai pas, évidemment, la possibilité de prévoir l'ensemble de la situation. Tout d'abord, je pense que l'on peut dire que nous espérons que les taux ne monteront pas. Notre commerce n'aime pas tellement les taux d'intérêt élevés. C'est très difficile à contrôler.

Il me semble que ces taux se maintiendront pendant un certain temps, au moins. Il pourra y avoir certains rajustements nécessaires qui se feront sentir dans certaines catégories de nos actifs. Vous savez peut-être que je viens de parler du fait que le taux moyen demandé par les banques au cours de l'année dernière pour les prêts au consommateur était de 10.7 à 12 p. 100. Au cours de l'année dernière, ce taux, pour cette catégorie, est monté de 1 p. 100 environ. Et, il n'est pas monté en rapport avec les diverses augmentations des taux bancaires et des taux préférentiels. Et vous êtes tout à fait justifié de dire: «Pourquoi en est-il ainsi?». La réponse que je vous donnerais c'est que nous avons décidé, avec notre expérience, dans les banques, d'augmenter le taux préférentiel dans la catégorie des prêts, et que ceci est de caractère temporaire, quand, en ce qui concerne les prêts aux consommateurs, pour diverses périodes de 12 à 36 mois, par exemple, les taux ont été à peu près stables.

Maintenant, si le niveau actuel des taux d'intérêt et des taux préférentiels se perpétue jusqu'en 1970, eh bien, il est possible que l'intérêt sur les prêts au consommateur devra être augmenté parce que l'écart entre ces deux catégories n'aura pas gardé le même rythme. Donc, pour l'heure, je n'entrevois pas de changements mais j'aimerais demander à mes collègues, d'élaborer sur cette question. Monsieur MacIntosh, pourriez-vous faire quelques commentaires, s'il vous plaît?

M. R. M. MacIntosh (Gérant général adjoint, la Banque de la Nouvelle-Écosse): Eh

[Text]

would. Mr. Danson, I am terribly sorry you did not ask the question of the witness you had this morning. He did extremely well with most of the questions, if not all of them, that he was asked and I am sure I would have preferred to hear him forecast interest rates than myself.

I see no evidence that there will be a material change in interest rates for some time until there is further evidence on whether or not current monetary and fiscal policies are taking hold. There are a few indications now, both here and in the United States that the blunt instruments, so-called, are beginning to work. I would have supposed that the monetary and fiscal authorities would not want to see a further turn of the screw towards monetary tightness until there is any evidence to suggest that the implements are not working.

Mr. Danson: Would it be your opinion that if they do hold, if the current measures take hold and are effective, this will likely result in a decrease or simply holding the existing rate? Historically when we reach a certain plateau, when we overcome our problems, we seen to maintain that plateau and then when we reach other problems it goes up from there. Is this a likelihood? Are the rates which we now consider high to be considered normal rates in the future?

Mr. MacIntosh: I do not think they are normal at all, no. I think we are in a most abnormal period from the rate point of view. With regard to how long they are likely to hold, I do not think they will let go very quickly. I do not think the monetary authorities here or in Washington will be very keen on letting go quickly because the point has been made at this Committee meeting a number of times that there will have to be a real conviction that expectations of inflation are defeated. Until there is such a conviction it would be a mistake to let go quickly. If there is a quick reversal of monetary policy at the first signs of results being obtained, then I think people will revert to their well justified views that nothing really will be done to stop inflation. I think there would be a certain dragging before rates in general are brought down to any great extent.

Mr. Danson: Thank you.

Mr. Raymond Primeau (Member, Executive Council, The Canadian Bankers' Association): May I add one comment?

Mr. Danson: Certainly.

The Chairman: Mr. Primeau.

[Interpretation]

bien, monsieur Danson, je suis désolé de voir que vous n'avez pas posé cette question à votre témoin de ce matin. Il a magnifiquement bien répondu aux questions qu'on lui a posées. Et j'aurais bien aimé l'entendre faire ses prédictions à ce sujet-là, plutôt que ce soit à moi d'en faire.

Rien n'indique qu'il y aura une modification des taux d'intérêt d'ici un certain temps jusqu'à ce qu'on nous donne la preuve si oui ou non les politiques fiscales et monétaires arrivent à contrôler la situation. Il y a en fait quelques indices au Canada et aux États-Unis, selon lesquelles les politiques fiscales et monétaires commenceraient à se faire sentir. Je suppose que les autorités fiscales et monétaires ne voudraient pas reserrer davantage le crédit, sans des preuves voulant que ces moyens et ces instruments ne rendent pas le service qu'on attend d'eux.

M. Danson: D'après vous si les mesures actuelles font effet, est-ce que ceci n'entraînerait une décroissance des taux, ou au contraire le maintien des taux actuels? Est-ce que nous sommes rendus à un plateau en matière de taux d'intérêt? Est-ce que nous allons continuer à augmenter les taux? Quel serait l'évolution vraisemblable de la situation? Est-ce que l'on considère les taux actuels comme des taux normaux?

M. MacIntosh: Eh bien, je ne pense pas qu'ils soient normaux. Je pense que nous sommes dans une période tout à fait anormale. Je ne pense pas qu'ils redresseront rapidement. Je pense pas que les autorités monétaires au Canada ou à Washington voudraient laisser tomber l'affaire rapidement, parce que ce qu'on a dit à ce comité à plusieurs reprises, qu'il faudrait avant tout nous convaincre que l'inflation est vaincue. S'il y a un renversement rapide de la politique monétaire aux premiers indices, il pourrait en résulter à ce moment-là que les gens seraient parfaitement justifiés de dire que rien ne pourra empêcher l'inflation. Je pense que ça traînera encore un peu avant de pouvoir diminuer les taux dans une certaine mesure.

M. Danson: Merci.

M. Raymond Primeau (Membre du conseil exécutif, l'Association des banquiers canadiens): Puis-je faire un commentaire?

M. Danson: Bien sûr.

Le président: M. Primeau.

[Texte]

Mr. Primeau: Whereas we all expect, sir, that these interest rates will not keep on increasing, we have to realize, as Mr. MacIntosh said, that we are very dependent on what is going on in the U.S. We are not sure what is going to happen if they are not successful with the fight against inflation in America. We have to realize should the interest rates go up in the U.S. that we are highly dependent on our international balance and on our interest rates structures in the United States as pointed by Dr. Neufeld yesterday.

We all hope that such an event will not happen because here we would have the same increase. We would have some increase because for the last many decades our interest rates have been somewhat higher than the U.S. because we had to cope with our international balance. We have to realize that if they were to increase in the U.S. the position in this country would be very difficult to maintain.

Mr. Danson: Yes, that brings up a further problem. I suppose I should direct my questions to the Chair because I do not know which of the three wise men will be answering.

The Chairman: Mr. Danson with your experience you know very well you have to direct your questions to the Chairman.

Mr. Danson: Yes, whom I respect. Mr. Chairman, the previous witness indicated there is a possibility we need not accept the fact that we are so closely tied in with the American economy, its rates, its inflationary problems and its interest rates. Would the witnesses consider this a valid viewpoint?

• 1430

The Chairman: Who will go to bat? Mr. MacIntosh.

Mr. MacIntosh: Mr. Danson, the previous witness indicated that given over the longer haul we are pretty closely tied but that in the short term we have some degree of room for manoeuvre in relation to the U.S. rates. In fact I think it would be fair to say from our brief that our rate structure now is not as high as it has sometimes been in relation to U.S. rates—and I speak particularly of bank lending rates.

I would be also inclined to agree with the previous witness, that to the extent that there could be a greater degree of flexibility in our exchange rate policy this would help to cushion our interreaction with American mone-

[Interprétation]

M. Primeau: Nous attendons tous que ces taux d'intérêt se stabilisent mais il faut reconnaître, je pense, que nous devons tenir compte de ce qui se passe aux États-Unis. Comme l'a dit M. Neufeld hier, si on ne réussit pas à combattre l'inflation aux États-Unis, il faut se rendre compte que si les taux d'intérêt augmentent aux États-Unis, comme nous devons tenir compte de la balance des paiements internationaux, et comme notre régime des taux d'intérêt dépend de celui des États-Unis.

Nous espérons tous que ceci n'arrivera pas, parce que nous subirions tous la même augmentation ici, parce que depuis nombre d'années, nos taux d'intérêt ont toujours été plus élevés que ceux des États-Unis parce que nous devons tenir compte de notre balance des paiements. Donc, il faut se rendre compte du fait que s'il y a une augmentation aux États-Unis, je pense que nous aurons également une augmentation ici. Ce serait très difficile de faire autrement.

M. Danson: Il y a un autre problème que j'aimerais soulever. J'adresserais ma question à la présidence, car je ne sais pas lequel de ces trois doctes messieurs pourra me répondre.

Le président: Avec votre expérience, M. Danson, vous savez très bien, que vous devez diriger vos questions vers la présidence!

M. Danson: Monsieur le président, le témoin précédant a dit qu'il y avait une possibilité que nous n'aurions pas besoin d'accepter le fait que nous soyons reliés à l'économie américaine et à ses taux d'une façon si proche. Est-ce que le témoin croit que c'est un point de vue valable?

Le président: Qui répondra? M. MacIntosh.

M. MacIntosh: Monsieur Danson, le témoin précédant a bien dit qu'à longue échéance nous sommes liés à l'économie américaine, mais à court terme, nous avons une certaine latitude pour manoeuvrer par rapport aux taux américains. En fait, je crois qu'il serait juste de dire, comme nous le faisons dans notre mémoire, que notre structure des taux d'intérêt à l'heure actuelle n'est pas aussi élevé que ce fut le cas parfois par rapport aux taux américains, particulièrement dans le cas des taux de prêts bancaires.

Je dirais aussi, comme le témoin précédant, que dans la mesure où il peut y avoir plus d'élasticité dans nos taux, cela pourrait atténuer les interréactions avec le système monétaire américain. Je ne dirais pas qu'il de-

[Text]

tary and fiscal policy. I do not know that I would go so far as to advocate a floating rate because this does not seem to be "on" with most of the members of the monetary fund, but there is clearly a move now in the direction of greater flexibility in exchange rate policy being promoted or brought under consideration by the staff of the International Monetary Fund and U.S. Treasury policy seems to be to move more in that direction as well. I would have thought that it would be to our interest, as Dr. Neufeld said, to give ourselves greater freedom of manoeuvre with regard to the exchange rate. And he did point out that if we had a stronger balance of payments by reason of a better economic performance and a lower rate of inflation, then the concomitant of such a policy would be some upward valuation of the Canadian dollar.

Mr. Danson: Thank you. The term "demand loans" has been used and one thing that seems to confuse the public, in so far as I come in contact with them in this job, is that small loans by individuals—I do not think this applies to consumer loans as I think of them—are given at a certain rate of interest, the borrower borrows on the basis of this rate of interest and finds out in very short order—I myself have not been immune from this experience—that the rate has increased. And there might be several increases within a relatively short period of time. Is it a practical consideration for the banks when making such small loans and personal loans to have them at a fixed rate for the total period of the loan? I assume by "demand loan" you can demand repayment or levy a new rate.

Mr. Crockett: I will try to answer Mr. Danson. More and more of the personal loan nature of our loans is being made in what we call the time category—installment type loans, consumer loans. I do not think we have a breakdown of the figures available but to the best of my knowledge the demand feature to which you refer is used mainly in loans to industry, where the loans are actually made on demand, where the lender does have the right to demand payment at any given time. There are still quite a substantial number in the personal field for various reasons, depending on the needs of the borrower and the length of time he needs the money. It is true that we do have these two categories of demand and, if you wish to call them, time loans. In many cases too it depends on our tailoring the needs of the client. He may wish it for 30 or 45 days but he is not sure. There is an understanding with the client that all things being equal and the circumstances remain unchanged we would wait for 30 or 45 days.

[Interpretation]

vrait y avoir un taux flottant car cela semble être hors de la pensée de certains membres du Fonds monétaire, mais il y a une tendance actuelle très manifeste en ce moment pour une plus grande élasticité dans les taux de changes qui est envisagée par le personnel du Fonds monétaire international et par le trésor américain dont la politique semble tendre dans cette direction. Je dirais que c'est dans notre intérêt, comme M. Neufeld l'a dit, de nous accorder plus de latitude pour manoeuvrer par rapport aux taux de changes et il a bien signalé que si nous avions une balance de paiements plus forte, en raison d'un rendement économique plus élevé, la conséquence en serait une revalorisation du dollar canadien.

M. Danson: Merci. On a parlé des prêts à vue et ce terme semble confondre le public. D'après mes contacts avec celui-ci, je ne sais pas si cela s'applique aux prêts à la consommation, ou aux petits prêts. Ceux-ci sont accordés à un certain taux d'intérêt. L'emprunt se fait sur la base de ce taux et l'on découvre à courte échéance, j'ai moi-même passé par cette expérience, que le taux s'accroît, qu'il peut y avoir même plusieurs augmentations au cours d'une brève période de temps. Est-ce que c'est une considération pratique pour la banque de faire de tels petits prêts à des particuliers, à un taux fixe, pour une période fixe? Je pense que dans l'expression prêt à vue, il s'agit de rembourser à un taux nouveau?

M. Crockett: Monsieur Danson, je vais tenter de répondre à cette question. De plus en plus les prêts aux particuliers sont consentis d'après ce qu'on appelle les prêts remboursables à terme par versements, de prêts à la consommation. Je pense que nous n'avons pas une statistique de ces prêts, mais au mieux de ma connaissance, la caractéristique des prêts à vue auxquels vous faites allusion s'emploie surtout dans les cas de prêts à l'industrie, alors qu'il s'agit bien de prêts à vue où le prêteur a le droit d'exiger un remboursement en tout temps. Il y a toujours un certain nombre de personnes dans ce domaine qui opèrent ainsi selon les besoins de l'emprunteur et selon la durée requise du prêt. Mais il est vrai que nous avons ces deux catégories, les prêts à vue et les prêts à terme remboursables par versement. Cela dépend de la mesure dans laquelle nous répondons aux besoins du client. Il peut exiger un prêt à 30 ou à 45 jours.

[Texte]

● 1435

He in turn however has the right to prepay it at any given time. He also has the right on the other, but with consumer loans usually you find in practice they run pretty well the full length of the time.

Does that answer your question?

Mr. Danson: Well, sort of. I am not sure it answers the question in the way it has been put to me many times in letters from constituents.

Mr. Harkness: What is the difference in rate between these two types?

Mr. Crockett: They vary. Of course on the consumer loans, as mentioned today, they run in excess of 11 per cent. Today I would say the average demand loan in that category could be running 9, $9\frac{1}{2}$, $9\frac{3}{4}$ per cent, sir. You asked me earlier, Mr. Danson, about the trend of interest rates. I must make it clear that I am speaking as a member and not necessarily for the industry as a whole. Within ourselves we have great differences of opinion. I just wanted to make that clear.

Mr. Danson: On this question of rates themselves, which Mr. Harkness has brought up, I do not know if it is a pattern or not but recently I have noticed that some small borrowers are borrowing at the rate of 9 per cent while some larger borrowers are borrowing at the rate of $9\frac{1}{2}$ per cent. This is rather interesting and has come to me from several sources. I do not know if it is an over-all pattern, but I have been informed that the small borrower borrowing a couple of thousand dollars is borrowing at the rate of 9 per cent whereas the business borrower of some substance is paying $9\frac{1}{2}$ per cent. Why would there be this differential under those circumstances?

Mr. Crockett: That is very difficult to answer without knowing the circumstances. It could well be that the risk factor might come into it, the term might come into it, the cost of administering the account might come into it—there could be a variety of reasons. My personal reaction is that I find it rather unusual that this could happen but it would depend entirely on the individual circumstances of the case you have before you.

Mr. Danson: I guess the person concerned should have taken this up with his own manager then.

Mr. Crockett: I would recommend that.

[Interprétation]

Mais il a le droit de rembourser en dedans du terme. Au titre des prêts à la consommation vous avez aussi le droit de le faire, mais en pratique ce genre de prêt est remboursé à l'échéance.

Est-ce que cela répond à votre question?

M. Danson: Oui, cela répond plus ou moins à ma question. D'ailleurs c'est une question qu'on m'a posé assez souvent dans ma circonscription.

M. Harkness: Quelle est la différence des taux d'intérêt envers ces deux catégories de prêts?

M. Crockett: Les taux d'intérêt varient du moins pour les prêts à la consommation jusqu'au-delà de 11 p. 100. Aujourd'hui je dirais que les prêts à vue, en moyenne vont de $9\frac{1}{2}$ à $9\frac{3}{4}$ p. 100. Vous m'avez demandé plus tôt, monsieur Danson, quelle est la tendance des taux d'intérêt. Je dois dire qu'en tant que membre et non comme porte-parole des banques nous avons nous-mêmes, de fortes divergences d'opinions.

M. Danson: Au sujet des taux d'intérêt dont on a fait mention, je ne sais pas quel est le mode d'évolution, mais je crois que les petits emprunteurs empruntent à 9 p. 100, quand les grands le font à $9\frac{1}{2}$ p. 100. Ce qui est assez intéressant d'après plusieurs sources qui m'ont communiqué ce renseignement, mais le petit prêteur emprunte quelques milliers de dollars à 9 p. 100, tandis que l'industriel verse $9\frac{1}{2}$ p. 100 sur un prêt d'envergure. Pourquoi y a-t-il cette différence entre les deux?

M. Crockett: C'est assez difficile à répondre. Vous devez connaître les circonstances particulières. Il se peut fort bien que le risque n'est pas le même dans chaque cas, que les conditions soient différentes, que les frais administratifs soient différents. Il peut y avoir diverses raisons pour ceci. Je dirais personnellement que c'est assez insolite, mais que cela peut se produire. Mais c'est toujours selon les circonstances individuelles dans chaque cas.

M. Danson: Je suppose que la personne en question s'est arrangée avec son gérant.

M. Crockett: Je pense que oui.

[Text]

Mr. Danson: There was reference in earlier testimony to prime rates and whether they are really prime rates? What is a prime rate? When we have such things as minimum balances, which I consider a form of bonus, are bonuses still used? And there seems to be talk of a general trend—I have not seen any actual evidence of it—of a requirement for equity participation. Now is equity participation permitted by the banks, and to what extent are bonuses or minimum balances a common practice?

Mr. Crockett: I take it there are two parts to your question, Mr. Danson.

Mr. Danson: It is just that my time is running out.

Mr. Crockett: I will try to answer the latter one first. To the best of my knowledge, there is nothing against a bank taking an equity participation in a company in various ways and forms. If it is a public company you can of course buy the shares, or it may be that in fitting the financial requirements of the client the bank may decide in their wisdom, whatever that bank may be, to give the client a very reasonable rate of interest and reasonable terms to enable that company to make excellent progress and in exchange for that, depending on the arrangements, take a piece of the equity or action, as it is sometimes referred to, and depending on the circumstances whether it is a public or private company, either determine a price or have an option. There are various ways. To the best of my knowledge this is not, in Canada at least, a common practice by any means. It has been done in some instances in the last year.

• 1440

Coming back to your other question which, for the moment, escapes me,—

Mr. Danson: Minimum balances.

Mr. Crockett: Yes. As you are aware, this is quite a trend in the United States, which you referred to. If corporations, they stipulate a rate of interest and at the same time stipulate for a percentage of balances. This, as I understand it, varies. It could be as high as 20 per cent of the line, in some instances I understand it is 10 per cent of the line and 10 per cent of the borrowings, or it could be 15 per cent of the borrowings and so on. In Canada, to the best of my knowledge, the practice is not quite as common, but it does take place. In operating an account of that nature, normally the banker insists that he keep in his free balance, if you wish to call it that, certainly what we define as his float, to cover cheques in transit. If, say, a cheque is cashed

[Interpretation]

M. Danson: On a fait allusion dans votre témoignage aux taux d'intérêt préférentiels. J'ai une question à ce sujet. Qu'est-ce au juste qu'un taux préférentiel? On a parlé de solde minimum que je considère comme une sorte de bonus. Il semble y avoir une tendance générale ou du moins on en parle à propos de participation de capital qui serait promise par les banques. Dans quelle mesure ces bonus ou soldes minimaux sont-ils admis en pratique?

M. Crockett: Je crois qu'il y a deux parties à votre question, monsieur Danson.

M. Danson: C'est que mon temps s'épuise.

M. Crockett: Je vais essayer de répondre à la deuxième pour commencer. Au mieux de ma connaissance rien n'empêche une banque d'accepter une participation dans une société sous diverses formes. S'il s'agit d'une société publique, on peut se procurer ces actions et il se peut aussi que pour répondre aux exigences financières du client, la banque décide dans sa sagesse, quelle que soit la banque en cause, de fournir au client des taux d'intérêt très raisonnables et des conditions raisonnables pour permettre à la société cliente de réaliser des progrès excellents. En retour, selon les conditions convenues, elle accepterait une certaine partie du capital, et selon les circonstances, qu'il s'agisse d'une société publique ou privée, cela influera sur le prix ou les options. Il y a divers moyens, n'est-ce pas, mais au mieux de ma connaissance, ce n'est pas une pratique commune au Canada. Cela s'est fait dans quelques cas, l'an dernier.

Pour en revenir à votre première question, qui je dois dire, m'échappe complètement.

M. Danson: Les soldes minimums.

M. Crockett: Au sujet des soldes minimums, il y a une tendance dans ce sens-là aux États-Unis, les sociétés emprunteuses se voient stipuler un taux d'intérêt ainsi qu'un pourcentage sur les soldes. Si je comprends bien, cela varie, pouvant atteindre 20 p. 100 de la ligne de crédit, 10 p. 100 de la ligne de crédit et 10 p. 100 du prêt et même 15 p. 100 de l'emprunt et ainsi de suite. Au Canada, au mieux de ma connaissance, c'est une pratique beaucoup moins courante. Néanmoins, dans certains cas, dans un compte de ce genre, le banquier insiste ordinairement pour que le solde libre comporte ce qu'on appelle un «coussin» destiné à couvrir les chèques non encaissés. Si un chèque est encaissé à Vancouver et qu'il est tiré sur Montréal, il faut une dizaine de jours

[Texte]

in Vancouver and drawn in Montreal, the system actually pays the money out in Vancouver but it may take x days to get to Montreal. So he should keep those funds in his current account.

There are arrangements in various accounts where they will agree, by mutual consent, to keep certain minimum balances. This could be to pay for the operation of the account, the number of debits and credits in that account, and in relation to the rate of interest agreed upon between the lender and the borrower. To elaborate on the point, I would like to ask Mr. MacIntosh to add a few comments to your question in case I have not covered them all.

The Chairman: Mr. MacIntosh.

Mr. MacIntosh: Mr. Chairman, I would just like to add that evidence on this subject would be found in the level of public demand deposits in the banking system, because compensating balances would be primarily in demand deposits. If they were in time deposits there would not be much compensation value in them. The level of demand deposits at July 31, 1969—I am quoting from the Bank of Canada Statistical Summary—was 6,338 millions. In December 1967 the figure was 6,486 millions. So leaving aside whatever seasonal differences there are, there has been actually an absolute decline in demand deposits in that 18- or 19-month period, whereas the economy has been expanding rapidly. Bank assets have been growing rapidly, and bank loans very rapidly in that period. So I would think the evidence is quite concrete that compensating balances in the Canadian banking system are not a significant factor.

Mr. Danson: Could I just get to the point of the question, Mr. Chairman, if you would allow it?

The Chairman: I will allow you, certainly. But you are away over your 20 minutes now. I hope your question will not be replied to by three persons.

Mr. Danson: No. The point I am trying to get at is that with the sweeteners, as I think they are sometimes called, or a piece of the action, or minimum balances, this really could be compensated for by not having those things and just having a higher interest rate. In other words, this is another way of getting a better return or a more desirable return than the conventional interest rate would give, and in that way it could work to the detriment of other types of borrowers.

[Interprétation]

pour que les fonds soient transférés de Montréal à Vancouver. Et les fonds doivent rester dans le compte.

On peut prendre des dispositions dans certains comptes, selon lesquelles, par entente mutuelle, on tient un solde minimum pour payer les frais d'administration du compte, les frais de crédit, etc., et aussi selon le taux d'intérêt qui a été convenu entre le prêteur et l'emprunteur. Je crois que M. MacIntosh a des observations à faire au sujet de la question que vous avez posée.

Le président: M. MacIntosh.

M. MacIntosh: Monsieur le président, j'aimerais ajouter qu'on trouvera des renseignements à ce sujet dans le système des dépôts à une des banques, car il s'agirait surtout de dépôts sur demande et non de dépôts à terme. Au premier juillet 1969, et je cite les données statistiques du bulletin de la Banque du Canada. Il y avait 6.338 millions de dollars en dépôt à vue en décembre 1967, le chiffre correspondant était de 6.486 millions. Par conséquent, en laissant de côté les différences saisonnières qui peuvent se présenter, il y a eu un déclin absolu en matière des dépôts à vue au cours de cette période de 18 à 19 mois. Alors même que l'économie a pris de l'expansion rapidement et que les prêts des banques ont aussi augmenté très rapidement durant cette période. Je disais donc qu'il est très évident que les soldes compensatoires dans le banques canadiennes ne constituent pas un facteur important.

M. Danson: J'aimerais en venir au fait de la question si le président me le permet.

Le président: Votre temps de 20 minutes est déjà écoulé et j'espère que vous serez bref, et que votre question ne trouvera pas trois réponses.

M. Danson: Où je veux en venir, c'est à ce qu'on appelle des édulcorants, soit des actions, soit des soldes minimums qui pourraient compenser par d'autres moyens, autrement dit par des taux d'intérêt élevés. En d'autres mots, il y aurait un moyen d'obtenir des profits plus élevés que les taux d'intérêt conventionnels pourraient offrir et cela pourrait être fait au détriment des autres emprunteurs.

[Text]

Mr. Crockett: Well also, Mr. Danson, even so, as I said a moment ago, the reverse could be the case where the company could obtain a lower rate of interest in order to help it get on its feet, and in exchange sell its shares to the bank.

• 1445

Mr. Danson: I was just trying to determine what does happen there.

Mr. Crockett: It would work either way. In the final factor it comes down to the net cost to the borrower whether it is in the form of the rate or the trade balances. Equally so, it could be a lower rate depending on the arrangements to take an equity position.

Mr. Danson: Yes. I would like to pursue this, but I am afraid I have taken more time than I should. Thank you very much.

The Chairman: Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: As Mr. Danson's time has run out, I will ask the next logical question. It arises from the question that he has asked. When we were examining changes in the Bank Act, one the reasons, one of the arguments for taking off the ceiling, was to get rid of compensating balances. It was pointed out at that time that the effect of having a fixed ceiling was that the banks were going into the compensating balance field and were actually charging more than 6 per cent. They were not charging more than 6 per cent, but the effective rate of interest was higher than 6 per cent. And since this was the fact, we might as well get rid of the ceiling. Now the ceiling is gone. Why are you still continuing with compensating balances?

Mr. MacIntosh: Mr. Saltsman, I think these figures that I quoted on demand deposits, indicating the fact that they are a little lower now than they were 18 months ago, and meanwhile loans have grown very considerably, clearly suggests that as a percentage of loans the ratio of demand deposits to loans has gone down very considerably.

Mr. Saltsman: Why should you have them at all? Even to the extent of \$1. Why should they even be in existence, since you are flexible with your interest rate?

Mr. MacIntosh: I think the answer to that is that some customers prefer to take it in that form rather than in their rate.

Mr. Saltsman: Are you saying that the banks give an option to a customer, that in effect they say you can take it at a higher rate of interest, or you can take it this way?

[Interpretation]

M. Crockett: Eh bien monsieur Danson, l'inverse peut aussi se produire quand une société pourrait obtenir un taux d'intérêt moins élevé pour l'aider à se remettre sur pied, elle vendrait en échange ses actions à la banque.

M. Danson: Je voulais seulement savoir comment cela se passait.

M. Crockett: Cela peut aller dans les deux sens, en définitive il faut compter avec le prix net du prêt, ça peut être aussi un taux d'intérêt moins élevé à l'égard des dispositions prises quant à l'achat des actions d'une société.

M. Danson: J'aimerais poursuivre, mais je crois de n'avoir le temps. Merci beaucoup.

Le président: Monsieur Saltsman.

M. Saltsman: Vu que le temps de M. Danson est écoulé je vais poser la question suivante qui en découle logiquement. Lorsque nous avons examiner les modifications à la Loi sur les banques, l'un des arguments pour faire disparaître le plafond était d'éliminer des taux d'intérêt les soldes compensatoires. On a souligné à l'époque que le fait d'avoir un plafond fixe portait les banques à compter plus sur les soldes compensatoires et que réellement elles faisaient plus que 6 p. 100. Il fallait donc éliminer le plafond. Pourquoi alors continuez-vous d'avoir des soldes compensatoires?

M. MacIntosh: Monsieur Saltsman, je crois que les chiffres que j'ai cités à l'égard des dépôts à vue font voir qu'ils sont moins élevés qu'il y a 18 mois, alors même que les prêts ont augmenté. Cela laisse entendre qu'en fonction d'un pourcentage, ceux-ci ont diminué considérablement.

M. Saltsman: Mais pourquoi les conserver? Même s'il s'agit d'un dollar? Pourquoi existent-ils encore, puisque maintenant vous avez droit à des taux flexibles?

M. MacIntosh: Je crois que la réponse à ceci c'est que certains clients préfèrent les avoir sous cette forme plutôt que sur une autre.

M. Saltsman: Je ne dis pas que les banques ne devraient pas accorder cette option aux clients, qui peuvent se prévaloir de l'une ou de l'autre forme. Mais j'ai l'impression que

[Texte]

My impression is that banks tend to say you will keep a compensating balance, rather than offering it as an option.

Mr. MacIntosh: It is not a universal practice. It is sometimes an option where a customer prefers to keep a compensating balance rather than pay service charges on usage of the account.

Mr. Saltsman: I am still getting to the point that the purpose of taking the ceiling off was to get rid of all—or we hoped. This was certainly the argument that was made to us in very strong terms, that all kinds of practices had arisen in Canadian banking, service charges, compensating balances. They were really distorting what looked like a 6 per cent ceiling level, and the argument to remove that ceiling was to get rid of these things so that people could see what the true rate of interest is. Compensating balances and services charges distort the true rate of interest that is being charged.

Mr. MacIntosh: Mr. Saltsman, you have customers of banks who sometimes are not borrowing at all, but are major users of banking facilities. So it would not be appropriate to talk about having no service charges in those cases. There is no possibility of putting it in the rate of interest because there is no loan, but there are often expenses and I do not think the banks at any time argued that charges for keeping accounts were inappropriate and would disappear. We did say that the relative importance of compensating balances would go down, and that is certainly the case.

The difference between here and the United States is very marked now. The proportion of our deposits which consists of demand deposits is 6.3 billion out of 26 billion. That is a ratio of about 25 per cent. In the United States banking system it is double that.

Mr. Saltsman: I understand there is still rigidity in the United States banking system that does not exist in Canada anymore. However, I will leave that line of questioning for the moment because we are not getting anywhere on it.

I am frankly most disappointed to find that these practices are still continuing, because this was one of the arguments that had a fair appeal to me when I sat in on the hearings about the reasons why the Bank Act should be revised. We find now in practice that it really was not a very compelling reason because some of these practices are still being continued.

[Interprétation]

les banques tendent à conserver ce système plutôt que de l'offrir en option.

M. MacIntosh: Ce n'est pas un cas universel. Il s'agit d'une option, le client préfère garder un solde compensatoire plutôt que de payer des frais.

M. Saltsman: C'était certainement l'argument qui était présenté d'une façon très vigoureuse, les frais et les compensations étaient imposés par le plafond de 6 p. 100. Lorsqu'on a voulu relever ce plafond, il s'agissait bien de se débarrasser de ces frais et de ces soldes compensatoires, afin que les clients puissent connaître le véritable taux d'intérêt.

M. MacIntosh: Monsieur Saltsman vous avez des clients de banque qui ne veulent pas emprunter mais qui veulent simplement se servir des services bancaires et il ne serait donc pas approprié de dire qu'il n'y a pas de frais de service dans ces cas-là. Il n'y a pas de possibilité de fixer un taux d'intérêt puisqu'il n'y a pas de prêt, mais il y a toutefois des dépenses et je pense que les banques n'ont jamais dit que ces frais devraient disparaître. L'importance relative des soldes compensatoires diminuera et c'est certainement le cas.

La différence entre le Canada et les États-Unis est très marquée maintenant c'est la proportion de nos dépôts qui consiste en des dépôts à vue est de 6.3 milliards sur 26 milliards, c'est-à-dire un rapport de 25 p. 100. Les États-Unis, ont un rapport qui est le double du nôtre.

M. Saltsman: Je crois savoir qu'il y a encore une certaine rigidité dans le système bancaire américain qui n'existe plus au Canada. Je ne poursuivrais pas cette argumentation parce que nous n'allons nulle part.

Je suis franchement désappointé. A mon avis, c'était là des arguments que les banques avaient présentés et je voulais vous demander pourquoi la Loi des banques devait être révisée, je pense que l'usage actuel nous montre qu'il n'y avait pas de raison véritable de faire ce changement.

[Text]

I would like to go on to page 17 of your brief, in which you talk about the difficulty that you are having in allocating certain priorities. I think the operative words are 'have attempted to recognize certain priorities'. I would like to find out how you go about setting these priorities and what evidence you have to indicate the priorities you have set, particularly in the light of a number of things. We have the Minister of Finance giving you one set of priorities about small business and less developed regions of the country. I see the Minister responsible for housing is going around the country criticizing you because you are not putting more money into mortgages. I see the Minister of Consumer and Corporate Affairs is going around criticizing you because you are putting too much money in consumer loans, or you are spending too much money advertising consumer loans. If I might point out, Mr. Crockett in a very good speech to the annual meeting of The Canadian Bankers' Association indicated the very real problem facing the banking industry, in which he said, and I am quoting:

• 1450

I can conceive of no system-wide formula by which priorities could be established and applied fairly across the board so as to favour one category of borrower over another.

In the face of all these instructions and suggestions to you, in the face of your own statement, Mr. Crockett, of the difficulty in doing anything, how are you sorting this thing out?

Mr. Crockett: Well, Mr. Saltsman, it is true that the Governor has publicly and directly asked us to look after the small businessman; to help in the distressed areas of Canada; to give preference to Canadian businesses, and not to assist those Canadian subsidiaries of American companies that wish to expedite their dividend policy and repatriate their funds, or expedite their rate of payment, for instance, in royalties. This we have conscientiously tried to administer. I would even go further and say, whether policing is the right word or not, that where we have credits established today and commitments outstanding we try to the best of our ability to see that as the funds are borrowed they are used for the purpose we agreed to in the first place. This is not an easy task, but I think it is fair to say it is fairly well administered.

I do not believe we have any immediate figures available to put on the table to show

[Interpretation]

En tout cas je voudrais poursuivre ou passer à la page 17 de votre mémoire ou vous parlez de la difficulté que vous éprouvez en ce qui concerne l'établissement de certaines priorités et j'ai essayé de déceler ces priorités. Je voudrais savoir comment vous pouvez établir ces priorités et sur quelle preuve vous vous basez pour les établir. Notamment à la lumière d'un certain nombre de choses. Le ministre des Finances vous indique des priorités touchant les petites entreprises et les régions défavorisées du Canada. Je vois que le ministre de qui relève l'habitation vous critique, par exemple, parce que vous ne concédez pas assez de prêts hypothécaires. Je vois que le ministre de la consommation vous critique par exemple parce que vous prêtez trop d'argent aux consommateurs, ou que vous dépensez trop en publicité touchant ce domaine. M. Crockett, dans un excellent discours lors de l'assemblée annuelle de votre association, a indiqué quel est le véritable problème auquel les banques font face et je le cite:

«Je ne peux pas concevoir un système qui permettrait d'établir et d'appliquer équitablement des priorités de façon à favoriser une catégorie d'emprunteurs plutôt qu'une autre»

Vis-à-vis de toutes ces suggestions et instructions, comment pouvez-vous, M. Crockett, en vous appuyant sur toutes ces suggestions et sur votre propre déclaration, régler ce problème?

M. Crockett: Eh bien, monsieur Saltsman, il est vrai que le gouverneur nous a publiquement et directement demandé de nous occuper des petites entreprises; d'aider les régions défavorisées du Canada; de donner la préférence aux entreprises canadiennes; de ne pas aider les filiales canadiennes des sociétés américaines qui veulent accélérer leur politique relative aux dividendes et rapatrier leurs fonds ou accélérer leur taux de remboursement par exemple sous forme de redevances. Donc, nous avons essayé consciencieusement de faire cela. J'irais même plus loin, je dirais que si nous avons aujourd'hui des crédits établis et des engagements à remplir, nous essayons de veiller à ce que les fonds qui sont empruntés soient utilisés pour les fins que nous avons acceptées au tout début. Ce n'est pas une tâche facile, mais je pense qu'il est juste d'affirmer que nous nous en acquittons passablement bien.

Je ne crois pas que nous ayons actuellement des chiffres disponibles que je pourrais

[Texte]

that we have placed loans in certain areas that are distressed. Recently we asked for some guidance on this over-all directive, because there are cases across Canada where, we will say, provincial governments in their wisdom decide that a certain area within that province is depressed economically and they will give various incentives to industry to go into these areas. Quite regularly financing will be required from a bank, either for operating purposes or interim financing to build a factory, and so on. Yet here we are in a period of monetary restraint.

I must say it was pretty well left to our judgement and common sense that we have a pretty good knowledge of the economic picture across Canada, which is a depressed area and which is not and we try to govern ourselves accordingly. The distressed areas at the time were, should we say, Eastern Quebec, the Atlantic Provinces, Saskatchewan and perhaps part of Manitoba. It could be said that parts of Northern and Eastern Ontario have pockets, or the Ottawa Valley has pockets. At one point I must say I personally was a bit discouraged particularly with our lack of wheat sales in the West, to say looking at that great map, "well what area is not depressed today"? How do you administer this? It is not an easy task, but we have tried in those areas that we definitely feel need help to be very flexible and help in many directions. We have in our own case many examples of this but for the bank-customer relationship it possibly would not be proper to name them. To the best of my ability we do not have such figures. Mr. Primeau, would you care to speak?

• 1455

Mr. Primeau: Could I add Mr. Crockett to Mr. Saltsman's question that many other provincial governments have put their own plans into operation. Beside the federal student loans there are the Quebec student loans, the farmers' loans, and in this line of questioning the banks have felt that they had a social responsibility in answering these needs of the federal or the provincial governments. Whereas we have been sandwiched within all these problems, we have tried to the utmost to answer these priorities set up by public authorities whether federal or provincial. In the field, let us say, of farm loans or student loans we have tried to answer the needs to

[Interprétation]

vous montrer, qui indiqueraient que nous avons consenti des prêts à certaines régions défavorisées. Nous avons demandé récemment des éclaircissements au sujet de la directive générale, parce qu'il y a des cas au Canada où les gouvernements provinciaux, dans leur sagesse, décident que certains secteurs de la province sont des régions défavorisées et inviteront les industriels à s'y établir. Très souvent, on demande à une banque les fonds nécessaires à l'exploitation d'une entreprise ou à la construction d'une usine. Cependant, nous passons par une période de resserrement du crédit.

Je dois dire que grâce à notre jugement et à notre bon sens, nous avons acquis une excellente connaissance de l'ensemble économique du Canada, et nous savons quelles sont les régions défavorisées et celles qui ne le sont pas et nous essayons de nous guider en conséquence. Les régions défavorisées alors étaient l'est du Québec, les provinces de l'Atlantique, la Saskatchewan, et peut-être une partie du Manitoba. On pourrait ajouter qu'il y a des îlots de pauvreté dans certaines parties du nord et de l'est de l'Ontario et dans la vallée de l'Outaouais, à un certain moment, j'étais un peu découragé, particulièrement à cause de la mévente du blé de l'Ouest et je me disais en regardant la carte du Canada «y a-t-il actuellement une région qui ne soit pas défavorisée»? Comment administrer un programme pareil? C'est une tâche fort difficile, mais nous avons essayé dans les régions qui, à notre avis, ont besoin d'aide, de faire preuve de souplesse et de les aider de plusieurs façons. Nous pouvons vous donner de nombreux exemples des mesures que nous avons prises, mais pour ce qui concerne les rapports entre les clients et les banques, je pense qu'il est inconvenant de donner des noms et autant que je sache, nous ne possédons pas de chiffres. Monsieur Primeau, vous désirez parler?

M. Primeau: Puis-je ajouter qu'à la question de M. Saltsman, M. Crockett a répondu que bien d'autres gouvernements provinciaux ont mis en œuvre leur propre programme, par exemple, il y a les prêts aux agriculteurs, aux étudiants, etc. Les banques ont cru qu'elles avaient une responsabilité sociale de répondre aux besoins des gouvernements fédéral et provinciaux et même si nous avons été pris dans ces problèmes, nous avons cherché à répondre aux priorités qui ont été établies par les autorités publiques, soit fédérales soit provinciales. Et dans le domaine des prêts aux agriculteurs ou aux étudiants, nous avons cherché de toutes les façons possibles de

[Text]

the best of our ability, although restriction of credit has been going on.

Mr. Saltsman: Let me say one thing to begin with to sort of clear up my own position. I am inclined to agree that the banks have tried; they have tried to satisfy the conflicting demands put on their resources. The real question though, the significant question about the whole thing,—and I think there are two of them—first of all, does this not place you in an impossible position? Second, why should the banks be asked to set the social policy here in Canada? Certainly this should be the responsibility of those who are elected by the people of this country rather than the banks who are a business; who have terms of reference as a business. So I would like you to comment on this. I think, looking at the situation, that the banks are put in an impossible situation and second, I would like your comments on the banks trying to determine social responsibility rather than government.

Mr. Crockett: Well, Mr. Saltsman, I agree that we have a very difficult task. Believe me when I say that our task would be so much easier if we did not have this monetary restraint, call it tight money if you wish, which for the time being is government policy and which, as our brief points out, we overall support. What happens in practice is a client comes in to one of some 6,000 bank managers across the nation, in the majority of cases today where he wants a new loan or substantial credit he is declined. He is not pleased with the answer naturally, and pleads his case very emphatically. More and more time of the senior executives is taken up by such people flying in across the country pleading their case. What happens? They leave rather disappointed, annoyed with us. We spend a considerable amount of time explaining our reasoning if the loan is not granted, without doing any business which is our function.

I do not think it is my place to agree or disagree with you that we are, you could say, one at least of the direct arms of government policy. We face the masses day in and day out across our managers' desks in administering this policy. The secondary reserves, as you are aware, have been increased. Approaching some \$300 million was immobilized. It could be compared today perhaps in some degree to a merchant who has run out of inventory. He has not got much merchandise on the shelf to sell when it comes to available funds because of the tight money policy.

[Interpretation]

répondre aux besoins, malgré les restrictions sur le crédit.

M. Saltsman: Qu'il me soit permis d'ajouter que je suis enclin à admettre que les banques ont essayé en effet de répondre aux demandes opposées qui leur sont faites. Mais la véritable question qui se pose, la question importante à tout ceci—je pense qu'il y en a deux d'ailleurs—est la suivante: d'abord, est-ce que ceci ne vous place pas dans une position difficile, et, deuxièmement, pourquoi les banques devraient-elles poursuivre une politique sociale au Canada? Il incombe aux représentants du peuple plutôt qu'aux banques qui sont des maisons d'affaires de poursuivre une politique sociale. Donc, je voudrais que vous fassiez des commentaires à ce sujet-là. Je pense que les banques sont placées dans une situation impossible et, deuxièmement, je voudrais connaître vos observations sur le fait que les banques plutôt que le Gouvernement essaient de déterminer la politique sociale.

M. Crockett: Eh bien, monsieur Saltsman, je conviens que nous avons une tâche fort difficile à réaliser. Croyez que notre tâche serait tellement plus facile si nous n'avions pas ces restrictions monétaires, appelez-les resserrement du crédit si vous voulez, qui à l'heure actuelle sont le fait de la politique du gouvernement et que, notre mémoire le souligne d'ailleurs, nous appuyons. Mais que se passe-t-il dans la pratique? Eh bien, lorsqu'un client s'adresse à l'un des 6,000 gérants de banques au Canada pour obtenir un nouveau prêt ou un crédit important, il reçoit un refus la plupart du temps aujourd'hui. Évidemment, il est déçu de la réponse qu'on lui donne et il cherche à faire valoir son cas. Les agents exécutifs seniors, consacrent de plus en plus de leur temps à discuter avec ces clients. Alors le client s'en va, il est déçu, et nous avons passé beaucoup de temps à lui expliquer pourquoi nous ne pouvons pas lui faire un prêt et nous ne faisons évidemment pas d'affaires.

Donc, je ne pense pas que ce soit l'endroit ici pour moi d'affirmer ou de nier que nous sommes pour le moins l'un des instruments d'action du Gouvernement. Du matin au soir les gérants de banque appliquent cette politique. Quant aux réserves cachées, vous le savez, elles ont été accrues. Elles atteignent environ 300 millions de dollars. On peut comparer la situation des banques à celle d'un marchand qui est à court de marchandises, qui n'a plus de marchandises à vendre, à cause du resserrement de la politique monétaire.

[Texte]

Mr. MacIntosh, would you like to comment on that?

The Chairman: I have no objection if you reply within the time of the gentleman.

Mr. Saltzman: How much time have I talked?

Mr. Roberts: The rules are that the time you take in replying comes from his question period. So the longer you talk, the shorter he has to talk.

• 1500

Mr. Saltzman: I think they copied off of that before you told them.

The Chairman: The members made the following rules. On the first turn each member is allowed 20 minutes, so if his question is half a minute or a minute and you take 15 minutes to reply that is 16 minutes out of his first turn.

Mr. Saltzman: It is known as stone walling.

The Chairman: Sorry, gentlemen. Mr. MacIntosh.

Mr. MacIntosh: Well, Mr. Saltzman, I do not want to stone wall, but if I could add something to what Mr. Crockett said, I think the import of your question is that social priorities should be fixed by some central capital allocation body and priorities should be set in that way and not by the private sector. We could not agree with that because we believe the market system should operate and by and large our distribution of assets reflects to the best of our ability a reaction to market forces. We do not think it would be feasible, in fact we know very well it would not be feasible, to attempt to allocate credit by some *dirigiste* system. In the first place, we have a federal system in this country and I think the fact is that the federal government alone is not in a position to determine allocation of resources in a good many ways. Put on its most simple basis, there is no possibility apparently of a federal securities commission to take over all national responsibilities for securities matters, so when you get into matters of lending and borrowing money, I think it is quite evident that the provinces, for instance, would simply not accept priorities established in Ottawa for a good many sectors of the economy. But even if there were federal-provincial arrangements of this nature, and if conflicts could be resolved—which I doubt—we believe that a diffusion of value judgments is much better than having a central system.

[Interprétation]

Monsieur MacIntosh, auriez-vous des observations à faire à ce sujet?

Le président: Je ne m'oppose pas, si vous répondez pendant le temps alloué.

M. Saltzman: Combien de temps ai-je parlé?

M. Roberts: Les règles prévoient que la durée de votre réponse sera déduite de sa période de questions. Plus vous parlerez, moins il aura de temps à sa disposition.

M. Saltzman: Je crois qu'ils le savaient déjà.

Le président: Les membres ont établi les règles suivantes: en premier lieu chaque membre peut parler durant 20 minutes. S'il pose une question d'une minute et que la réponse qu'on lui donne dure 15 minutes, il ne lui reste plus que 4 minutes.

M. Saltzman: C'est ce qu'on appelle de l'obstruction.

Le président: Monsieur MacIntosh.

M. MacIntosh: Monsieur Saltzman, je pourrais ajouter quelque chose à ce que M. Crockett vient de dire. Le point important de votre question, c'est que les priorités devraient être établies par un organisme central d'allocation des capitaux et non par le secteur privé. Nous ne pouvons en convenir, car nous croyons que le système du marché devrait intervenir et que notre façon de distribuer les fonds reflète au mieux de nos aptitudes, une réaction aux forces du marché. Je ne crois pas qu'il soit possible d'essayer d'attribuer le crédit suivant un certain dirigisme. D'abord, nous avons un système fédéral dans ce pays, et le gouvernement fédéral à lui seul n'est pas en mesure de déterminer comment il faut répartir les ressources de quelque façon que ce soit. Il est apparemment impossible qu'une Commission fédérale puisse prendre toutes les responsabilités nationales dans le domaine des valeurs. Dans le cas de prêts et d'emprunts il est très évident que les provinces n'accepteraient pas que les priorités soient établies à Ottawa pour bien des secteurs de l'économie. Même s'il y avait des dispositions fédérales-provinciales de ce genre et qu'il serait possible de résoudre les conflits, ce dont je doute, nous croyons que la diffusion de jugements de valeur est plus valable qu'un système central.

[Text]

If you compare our system to that of France, I do not think that one could really claim that the French have done a particularly admirable job in establishing their social priorities, although the central authorities in France have a far greater impact and control over the use of savings than in North America; and yet there are obviously serious failures of social policy there. I would go so far as to say that really I do not believe that there is a small group of people smart enough and balanced enough to determine what all these priorities are. We believe that they should be set by the judgments of the market place so far as possible, tempered, as we have said in our brief, by certain areas where we have tried to give special consideration.

Mr. Saltzman: Mr. MacIntosh, your argument is somewhat of a red herring because you cannot have it both ways. You say in your brief that you are attempting to set certain priorities, that you are following the guidelines set down by the Minister of Finance to recognize things like lending for farm and fishermen improvement. Then you are going back; you are talking about the market, that only the market can allocate resources, and who is so wise that they can do things?

This is a terrible state of confusion. What are you doing? Are you going by the market? Are you obeying the priorities that the Minister of Finance has indicated to you or are you trying to do a combination of both, which I suspect is what you are trying to do? I would respectfully say to you gentlemen that you have really been given an impossible task. In effect the government is abdicating its responsibilities and turning them over to you and you do not know what to do with them.

I have probably come to the end of my time and I will pursue this during the next 15 minutes.

The Chairman: Mr. Saltzman. If I approach the microphone that does not mean that your 20 minutes is up. I do not know.

Mr. Saltzman: In fairness, though, Mr. Chairman, they may want a rebuttal at this point. I think they should be allowed to rebut any of my statements.

The Chairman: I agree with you, Mr. Saltzman.

• 1505

Mr. MacIntosh: Mr. Saltzman, I tried to say a moment ago that the operation of the market system is tempered by some factors that are determined by the federal authorities and, as Mr. Primeau said, even by the provincial

[Interpretation]

Si l'on compare notre régime à celui de la France, je ne crois pas que l'on puisse vraiment prétendre que les Français se soient montrés très habiles dans l'établissement de leurs priorités sociales, bien que le pouvoir central en France puisse beaucoup mieux qu'en Amérique du Nord contrôler l'épargne. Et pourtant, il est évident qu'il existe de graves lacunes dans la politique sociale de la France. Je dirais même que je ne crois pas qu'un petit groupe de gens puissent avoir la compétence et l'équilibre voulus pour établir quelles sont les priorités. Nous estimons que celles-ci devraient être estimées par le marché, compte tenu de certains secteurs que nous avons essayé d'aider.

M. Saltzman: Il me semble que l'argument porte un peu à faux car l'on ne peut avoir les deux choses à la fois. Vous dites, dans votre mémoire, que vous essayez d'établir certaines priorités, que vous observez les directives que le ministre des Finances a établies à l'égard des prêts aux cultivateurs et aux pêcheurs. Ensuite, vous parlez du marché, vous dites que seul le marché peut répartir les ressources. Cela est très confus. Qu'est-ce que vous faites en fait? Suivez-vous les directives du marché ou bien suivez-vous les priorités établies par le ministre des Finances? Essayez vous de combiner les deux, comme je m'en doute? Je vous dirai respectueusement qu'on vous a confié une tâche impossible. En fait le Gouvernement refuse de prendre ses responsabilités et vous les confie, et vous ne savez quoi en faire. Je crois que j'ai épuisé mon temps. Je continuerai durant les 15 prochaines minutes.

Le président: Je ne crois pas que votre temps soit écoulé.

M. Saltzman: En toute justice, monsieur le président, les témoins aimeraient peut-être réfuter mes propos.

Le président: En effet, Monsieur Saltzman.

M. MacIntosh: M. Saltzman, j'ai tenté de dire il y a un moment que le fonctionnement du marché est modifié par certains facteurs déterminés par les autorités fédérales et, comme M. Primeau l'a dit, même par les

[Texte]

authorities. It is a matter of degree in judgment.

By and large we lean to a market system so far as possible, but that does not mean that there are not areas where we are really required to provide funds willy-nilly, and Mr. Crockett cited the case of grain loans in the last two years. In 1967 grain loans were in the order of \$400 million; they are now in the order of \$1 billion or more, and \$600 million of the growth in the money supply has gone into financing grain loans. This is, I think, in the order of 8 to 10 per cent of the growth in the money supply in that period. The fact is that we are required under the circumstances to provide financing for grain loans; therefore, something else has to give ground.

We are required to provide certain other types of loans; therefore, something else has to give ground. These value judgments are constantly being made and revised, but our position is basically that the market system works tolerably well. No system would work perfectly under circumstances where there are simply not enough resources to go round. Somebody has to do some rationing, and we think the system is working tolerably well under difficult circumstances.

Le président: M. Gillespie, suivi par MM. Lambert, Roberts et O'Connell. Monsieur Gillespie.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to add my voice to those who have thanked the bankers for a carefully prepared document and their presentation. The bankers at the head table have been introduced, and I wonder if perhaps this might not be a good opportunity to introduce another group of distinguished bankers who are here, perhaps not as witnesses, but in support of the Canadian Bankers' Association.

The Chairman: I have no objection and I will ask our Clerk to see that the time for it is not taken off your time. Mr. Crockett, will you introduce the other gentlemen from the Bankers' Association?

Mr. Crockett: Yes, with pleasure. Perhaps it would help if, as I call out their names, they would stand. We have Mr. Morgan first, the Royal Bank of Canada; Mr. Mercure from the Provincial Bank of Canada, Mr. F. Rogers of the Bank of Nova Scotia; on my immediate right Mr. Harvey Perry, the Executive Director of the Canadian Bankers' Association; Mr. William Hackett, the Bank of Montreal; Mr. Richard Thompson, the Chief General Manager of the Toronto-Dominion Bank; Mr. Gerry

[Interprétation]

autorités provinciales. C'est une question de jugement.

En général, nous optons pour un marché libre autant que possible, mais cela ne signifie pas qu'il n'y a pas de secteurs à l'égard desquels nous sommes tenus de fournir des fonds contre notre gré. M. Crockett a cité le cas des prêts aux producteurs de céréales. En 1967, ces prêts étaient de l'ordre de 400 millions; actuellement, ils sont de l'ordre d'un milliard de dollars. On a pris 600 millions sur l'accroissement de la masse monétaire pour financer ces prêts. C'est un montant égal à 8 ou 10 p. 100 de l'augmentation de la masse monétaire au cours de cette période, je crois. En fait, comme nous sommes tenus dans les circonstances de financer les prêts aux producteurs de céréales, nous devons restreindre nos sorties par ailleurs.

Nous sommes tenus de faire d'autres genres de prêts. Nous faisons constamment des jugements de valeurs mais nous croyons fermement que le système actuel fonctionne assez bien. Aucun système ne serait parfait dans les circonstances actuelles à cause du manque de ressources. Comme il faut effectuer un certain rationnement, nous pensons que le système fonctionne raisonnablement bien dans les circonstances actuelles.

The Chairman: Mr. Gillespie, followed by Messrs. Lambert, Roberts and O'Connell. Mr. Gillespie.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'aimerais moi aussi remercier les banquiers pour leur mémoire. Les banquiers à la table principale ont déjà été présentés. L'occasion est bonne, je crois, de présenter un autre groupe de banquiers éminents, qui sont ici, non pas en tant que témoins mais en tant que membres de l'Association des banquiers canadiens.

Le président: Je n'y vois aucun inconvénient. Je demande au secrétaire de ne pas réduire le temps qui vous est alloué. Monsieur Crockett, voulez-vous présenter les autres membres de l'Association des banquiers?

M. Crockett: Avec plaisir, monsieur. Nous avons d'abord M. Morgan de la Banque royale du Canada; M. Mercure, de la Banque provinciale du Canada; M. Rogers, de la Banque de la Nouvelle-Écosse. A ma droite, M. Harvey Perry, directeur exécutif de l'Association des banquiers canadiens; M. William Hackett, de la Banque de Montréal; M. Richard Thompson, gérant général en chef, de la Banque Toronto-Dominion; M. Gerry Keaveney, adjoint du gérant général en chef de la Ban-

[Text]

Keaveney, Deputy Chief General Manager of the Canadian Imperial Bank of Commerce; Mr. Slade of the Canadian Bankers' Association and Mr. Sheard, the Vice President and Chief General Manager of the Bank of Montreal, who arrived just a few minutes ago. I believe Mr. Phelps has just arrived, the General Manager of the Mercantile Bank of Canada, who was recently appointed. I believe that covers them.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. Crockett. I would like to follow up the questioning started by Mr. Danson and added to by Mr. Saltzman concerning this whole area of what might be described as voluntary restraint and monetary restraint. One might put a simple question in these terms: Do the bankers recognize the call for voluntary restraint as something which they themselves are part of or is it something for their customers?

To put it perhaps in slightly different terms, the banking profession is a competitive enterprise system. You are in business to optimize your profits; you are competing with one another for loans and while monetary restraint may dictate to some extent, and the priorities that have been asked for, the type of loan that you may make, or where you may make it, and it may dictate to some extent the options you have with respect to rates of interest because of the general monetary policy, what voluntary restraint within a competitive system can you recognize when it comes to the volume of business? Are you not really out to maximize your loans to the fullest extent you possibly can within your cash reserve ratio?

● 1510

Mr. Crockett: Mr. Gillespie, I will try to answer that. I can assure you that we have no problem these days in maximizing our loans because the demand is so great. I do not believe this word has been used this afternoon, but it is "rationing". You have to counsel your client well in advance not to go off on a capital expenditure program without making sure he has the proper finance and normally today, unless it were very short term and he has access to the capital markets that would not be available in our efforts to administer, if you wish, this particular policy.

Yes, we are competitive. Yes, we wish to maximize our use of our assets. That is our job, but where you have a period of a contracting money supply and your deposits are not growing as heretofore if perhaps at all

[Interpretation]

que impériale canadienne du Commerce; M. Slade, de l'Association des banquiers canadiens, et M. Sheard, vice-président et gérant général en chef de la Banque de Montréal. Je crois que M. Phelps, gérant général de la Banque Mercantile du Canada, qui vient d'arriver a été récemment nommé à ce poste.

M. Gillespie: Merci Monsieur Crockett.

Je désire poser des questions, à la suite de celles de MM. Danson et Saltzman, sur la questions des restrictions volontaires et monétaires. J'ai une question bien simple à ce sujet. Est-ce que les banquiers admettent que les restrictions volontaires s'appliquent autant à eux qu'à leurs clients?

La profession bancaire est une entreprise concurrentielle. Vous faites des affaires et vous devez réaliser des profits optimaux. Vous vous faites concurrence les uns les autres en ce qui concerne les prêts et si les restrictions monétaires ainsi que les priorités établies peuvent, dans une certaine mesure indiquer les genres de prêts que vous pouvez consentir, ou leur affectation, elles peuvent dicter, dans une certaine mesure, les options possibles dans les cas des taux d'intérêt à cause de la politique monétaire générale, les restrictions volontaires dans un système concurrentiel que vous pourrez reconnaître quant au volume d'affaires? N'essayez-vous pas de consentir autant que possible des prêts maximaux selon la proportion de votre réserve de caisse?

M. Crockett: M. Gillespie, je vais essayer de répondre à votre question. Je puis vous assurer qu'aucun problème ne se pose de nos jours pour ce qui est de consentir le maximum de prêts car la demande est tellement grande. Je ne crois pas que l'on se soit servi du mot rationnement cet après-midi. Cet après-midi, il faut rationaliser la chose. Il faut conseiller des clients bien à l'avance de ne pas entreprendre un programme de dépenses en immobilisations avant d'être sûrs d'avoir les moyens financiers suffisants et, de nos jours, à moins d'avoir des prêts à court terme et d'avoir accès aux marchés des capitaux qui ne seraient pas accessibles à cause de nos efforts pour administrer cette politique.

Bien sûr nous sommes en concurrence avec d'autres banques et nous voulons utiliser au maximum notre actif, c'est là notre tâche. Mais lorsque la masse monétaire diminue et que les dépôts n'augmentent pas, alors quel-

[Texte]

today, then something has to give. You must cut down. I mentioned earlier that the liquidity of the system has dropped from something around, I believe, an average of 32 per cent down to, say, around 28 or 27 per cent and prudent administration on our part feels this is a bit low. We have to improve it. Now how can we improve it?

Competition for deposits is fierce. There is one area and that is of holding your loan demand in this period. We are restricted in what we can or cannot do. We can mix so, therefore, we have to adopt this restrictive policy. I would like to ask...

Mr. Gillespie: It is not monetary so much as it is dictated by the monetary policy of the Bank of Canada then. Is this correct?

Mr. Crockett: This is correct. This has been my judgment. It is the times in which we are living. As I mentioned earlier, when you take \$300 million out of system—and that is difficult to replace—it can only come from one source, your liquidity. It was designed exactly for that so that we could not continue to meet this very strong loan demand. There is no question that our loaning activity has been restricted and the figures are now showing it.

Mr. Gillespie: It is a voluntary restraint really as a call to business. It is something that should apply more to your customers than to you.

Mr. Crockett: They may involuntarily be restricted by, at least, our actions in the monetary system of not meeting and being unable to meet all the demands upon us. I am afraid I would not be remiss if I said that in dealing with all these customers each one comes and says, "Yes, I understand the monetary policy of Canada, but it does not apply to me. Therefore you should meet my wish. I am exempt." We find this, so you, in volunteering your help, have to educate him which takes time and is not very pleasant.

The Chairman: Would you like to add something to that, Mr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: Thank you, Mr. Chairman. I would add, Mr. Gillespie, that essentially the proper working of the system means that we respond to the pressures on our cash reserves and liquidities that are placed there by the central bank and within that constraint we certainly would use our resources as fully as we could in loans. The real test of the workings of the system is the fact that the central bank determines the total volume of our assets and there are minimum levels of cash and liquid asset reserves partly set by law,

[Interprétation]

que chose doit céder. Il faut réduire quelque chose. Les liquidités du système ont diminué, je crois, d'environ 32 p. 100 qu'elles étaient à 28 ou 27 p. 100, et la prudence nous indique que le pourcentage est un peu bas. Nous devons le faire monter, mais comment?

La concurrence en ce qui concerne les dépôts est féroce. Dans un secteur, on peut réduire le nombre de prêts sur demande mais nous sommes restreints d'une certaine façon dans ce domaine. C'est pourquoi nous devons adopter cette politique de restriction.

M. Gillespie: Votre situation dépend plutôt de la politique monétaire de la Banque du Canada, n'est-ce pas?

M. Crockett: Oui, c'est à cause de l'époque dans laquelle nous vivons. Comme je l'ai dit plutôt, lorsqu'on retire 300 millions de dollars du système—c'est assez difficile de les remplacer—ils ne peuvent venir que d'une seule source, les liquidités. A cause de cela nous n'avons pas pu continuer de répondre aux très nombreuses demandes de prêts. Il n'y a pas de doute que notre activité de prêteurs a été réduite.

M. Gillespie: C'est une restriction volontaire qui s'applique aux affaires, qui doit s'appliquer plutôt aux clients, n'est-ce pas, qu'à vous-même?

M. Crockett: Nos clients sont soumis à des restrictions involontaires parce que nous ne pouvons pas faire face à toutes les demandes. Je ne crois pas qu'il serait erroné de dire que dans chaque cas un client peut me dire qu'il comprend la politique monétaire au Canada, mais qu'elle ne s'applique pas à lui. Il nous faut donc éduquer nos clients, ce qui prend du temps et ce qui est assez désagréable.

Le président: Auriez-vous d'autres commentaires à faire à ce sujet, monsieur MacIntosh?

M. MacIntosh: Oui monsieur le président. J'ajouterais, monsieur Gillespie, qu'essentiellement, le bon fonctionnement du système signifie que nous réagissons aux pressions exercées sur nos réserves de caisse et nos liquidités par la banque centrale, et dans le cadre de ces restrictions nous essaierons de nous servir de nos ressources dans la plus grande mesure du possible.

Le plus grand défaut du système c'est que la banque centrale détermine le volume global de notre actif. Il y a des niveaux mini-

[Text]

partly by convention below which we will not go. It is evident that the system has gone down to a level which is at the very bottom end of an accessible level of liquidity, so there is not really any voluntary room left. I guess I am saying in another way what Mr. Crockett just said.

• 1515

The Chairman: Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: It seemed to me in mid-summer, perhaps in June, that the Bank of Canada was calling upon the banking system to show restraint. The impression in some quarters was that the banking system found it difficult because it is a competitive system. In other words, Bank A is not going to restrain itself voluntarily from making a loan if it has the ability to do so if only because Bank B also might have the resources and would pick up the business that Bank A voluntarily would be sacrificing if it did not use its resources. This is the problem I am putting to you that in recognizing that fact, a little later on the central bank raised its rate as perhaps a flag to indicate that it was rather more serious than it may have indicated earlier by asking you to show restraint. Is this not a reasonable description of the events of this summer?

Mr. MacIntosh: Yes, it is. The degree of restraint employed by the central bank is given in a number of ways. The most conventional and the most used, of course, is to operate on our cash reserves from day to day and week to week. When the secondary reserve ratio was increased, I think, in May effective the first of June, if I remember, this was really running up a stronger flag. It was a more blunt signal of restraint than had been given hitherto and it acted rather abruptly to reduce our excess secondary reserves by tying up 1 per cent more in treasury bills and day-to-day loans, so it was a very quick-acting device. The same could have been achieved by operating straight on the cash reserve ratio, so it is not the only method available to the central bank, but it was certainly a blunt signal.

The Chairman: Maybe you will allow me a supplementary, Mr. Gillespie, which stems from your question. What is the banking system's policy right now? Is it to go after somebody else's account? I am not speaking of normal times, I am referring to the present.

Mr. Crockett: I will try to answer that, Mr. Chairman. To administer this policy, as I said earlier, is not easy. We try to be very fair. I

[Interpretation]

mum de réserves liquides qui sont établis partiellement par la loi et partiellement par une convention et nous ne pouvons pas aller plus bas. Il est évident que nous avons atteint le point le plus bas, de sorte qu'il n'y a plus de latitude possible.

Je crois que je répète en d'autres termes ce que M. Crockett vient de dire.

Le président: Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Il m'a semblé à la mi-été, en juin peut-être, que la Banque du Canada a demandé aux autres banques de faire preuve de retenue. On a eu l'impression que les milieux bancaires ont éprouvé des difficultés à cause de la nature concurrentielle du système. En d'autres termes, la banque A ne refusera pas volontairement de consentir un prêt, si elle est en mesure de le faire, parce que la banque B pourrait bien avoir les disponibilités nécessaires et faire les affaires que la banque A se priverait volontairement de faire. C'est le problème que je vous pose. Plus tard, la banque centrale a haussé son taux d'intérêt pour indiquer que la situation est encore plus grave qu'elle ne l'avait indiqué plus tôt en vous demandant de faire preuve de retenue. N'est-ce pas là une description raisonnable des événements qui se sont produits au cours de l'été?

M. MacIntosh: Oui. C'est-à-dire que les restrictions imposées par la banque centrale s'appliquent de diverses façons. La restriction la plus classique et la plus utilisée porte sur nos réserves de caisse, que nous devons utiliser, jour après jour, semaine après semaine. Lorsque le rapport des réserves cachées a été haussé en mai, avec effet à compter du 1^{er} juin, c'était un signal encore plus évident de restrictions. Cette mesure a plutôt brusquement réduit nos réserves cachées excédentaires en immobilisant encore 1 p. 100 des fonds du Trésor et des prêts quotidiens. La banque centrale aurait pu réaliser la même chose en opérant sur le rapport des réserves de caisse.

Le président: Qu'il me soit permis de poser une question supplémentaire qui vient de votre question, monsieur Gillespie. Quelle est la politique du système bancaire actuellement? Est-ce de courir après les clients? Je ne parle pas des temps normaux, je parle des circonstances actuelles.

M. Crockett: J'essaierai de répondre à cette question, monsieur le président. Appliquer cette politique, comme je l'ai dit plus tôt,

[Texte]

do not mean to infer that accounts are now changing every day or every week, but if you have an established clientele and you cannot look after their reasonable loan requirements, is it right to be taking on new loans from a competitor? Speaking for myself, I do not think it is right or fair that we should reach out in order to, as you say, increase our sales by taking some action and denying existing customers. I would say that the amount or the volume of shifting has dramatically been reduced for the reason, too, perhaps, that the customers of the chartered banks read the newspapers, they are normally well informed on the present monetary conditions and they are being very friendly to their friendly bankers today.

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: I would like to add, Mr. Chairman, that competition still exists within what Mr. Crockett said and the person who is gaining is the smaller fellow. For instance, if the small businessman cannot get what he thinks he is entitled to get or what he wants in his own bank, he still is inclined to go to see what Bank B can do. I think within the framework of present conditions that this is favoured by the Governor and that competition still exists this way, but it still favours the smaller fellow, the small businessman. I think that is a good point.

The Chairman: Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: Looking at, again, the events of this summer, particularly, I think, the Bank of Canada's concern about our balance of payments and capital flows to the United States, correct me if I am wrong, but my impression was that the Governor asked the banking system to restrain itself voluntarily from the kind of activity which the Canadian

• 1520

banking system has been engaged in and that is lending in the United States. However, he did come to the conclusion that this request to the banking system alone was not sufficient—I am talking against the voluntary restraint aspect—and that is the reason he raised the flag on 8 per cent. Asking the banking system to restrict the kinds of loans that it was making to United States corporations was not sufficient in itself and that it required some further action on the part of the Bank of Canada—voluntary restraint. We did not ask for it, it did not work, and so we had to impose some form of monetary restraint.

Mr. MacIntosh: Mr. Gillespie, I do not know whether or not you were trying to relate it to loans to U.S. corporations or their subsidiaries in Canada.

[Interprétation]

n'est pas facile. Nous essayons d'être juste. Je ne veux pas laisser entendre que les comptes ne changent pas tous les jours, même toutes les semaines. Mais si vous avez un client régulier et que vous ne pouvez pas vous occuper de ses demandes de prêts raisonnables, est-il bien d'enlever des clients à un concurrent? Je dirais donc personnellement que le montant ou le volume de déplacement des demandes, en tout cas, a été réduit d'une façon passablement importante pour la simple raison que les clients des banques à charte lisent les journaux; ils sont assez bien informés en général. Ils connaissent les conditions monétaires actuelles et ils sont en somme assez sympathiques à leur banque.

Le président: Monsieur Primeau.

M. Primeau: Je voudrais dire que la concurrence existe comme M. Crockett l'a dit. C'est la petite entreprise qui y gagne dans cette affaire-là. Par exemple, le petit homme d'affaires qui ne peut obtenir un prêt à sa banque, est porté à s'adresser à une autre banque. Je pense que, dans le cadre des conditions actuelles, le Gouverneur est en faveur de cet état de choses et que la concurrence continue de favoriser la petite entreprise. Et je pense que c'est un bon point.

Le président: Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Si l'on songe à ce qui s'est passé cet été, par exemple, en ce qui concerne la préoccupation de la Banque du Canada au sujet de la balance des paiements et de la fuite des capitaux vers les États-Unis, j'ai l'impression que le Gouverneur a demandé aux banques de ne plus exercer le genre d'activité qui consistait à prêter aux États-Unis.

En tout cas, il en est arrivé à la conclusion que cette demande aux banquiers était insuffisante,—je parle des restrictions volontaires,—et il a haussé le taux jusqu'à 8 p. 100. Il n'était pas suffisant de demander aux banquiers de limiter les prêts qu'ils consentaient aux corporations américaines. Il fallait que la Banque du Canada prenne d'autres mesures,—la contrainte volontaire. Nous ne l'avons pas demandé. Cela n'ayant pas marché, nous avons dû imposer une certaine forme de contrainte monétaire.

M. MacIntosh: M. Gillespie, je ne sais pas si vous voulez rattacher ceci aux prêts consentis aux sociétés américaines ou à leurs filiales au Canada.

[Text]

Mr. Gillespie: That is right.

Mr. MacIntosh: If you were making that linkage, I do not think that would be a fair judgment of what happens. The Governor has asked us on two different occasions—there was an earlier occasion some two or three years ago—to refrain from making loans to the subsidiaries of foreign corporations, which are primarily but not exclusively U.S. corporations, if that would have the effect of enabling them to draw liquidity out of Canada for the benefit of their parents and also, of course, the effect of mopping up some of the available funds that would be used by Canadian borrowers. In both instances, the banks responded immediately—I mean immediately. That sort of moral situation from the Governor gets an instant response. The application of the secondary reserve ratio in June was not really couched in terms of loans to off-shore or U.S. corporations. It was couched in terms of the rapid rise in general business loans and consumer credit in Canada. As I said before, it was just a more blunt way of arriving at a tighter monetary position but it was not because of the fact that moral situation never worked on these other areas; it worked at once.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. MacIntosh.

Le président: Maintenant mes amis, nous allons faire une pause de 15 minutes, pour prendre une tasse de café qui sera servie à toutes les personnes, journalistes, témoins, membres.

PAUSE CAFE

• 1545

REPRISE DE LA SÉANCE

Le président: Messieurs, je cède maintenant la parole à M. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton-West): Mr. Chairman, there are a number of points I would like to touch upon. First of all, I think this will clarify a point discussed very briefly when Mr. Saltsman was addressing the witnesses: that is, the question of participation by the banks in the equity stocks of some of their customers. This is all subject, of course, to Section 76 of the Bank Act. We will not go into the detail of that, but it was indicated by Mr. Crockett that some of the banks did this. Just how widespread is this practice? I have looked in the annual statements of three of the chartered banks and, of course, I cannot find it as a separate item. Bearing in mind

[Interpretation]

M. Gillespie: C'est ce que je veux faire.

M. MacIntosh: Je ne pense pas que ceci serait une bonne évaluation de la situation. Le Gouverneur nous a demandé à deux reprises,—il l'a fait précédemment il y a deux ou trois ans,—de nous abstenir de consentir des prêts aux filiales de sociétés étrangères, surtout évidemment des sociétés américaines, si cela avait pour effet de leur permettre de tirer des liquidités du Canada dans l'intérêt des sociétés-mères et d'enlever aux emprunteurs canadiens une certaine somme d'argent. Dans les deux cas, les banques ont réagi immédiatement. Ce genre de persuasion morale exercé par le Gouverneur reçoit une réponse immédiate. L'application du rapport des réserves cachées ne visait que réellement les prêts à des sociétés étrangères ou américaines; elle visait la hausse rapide des prêts aux entreprises en général et le crédit à la consommation au Canada. C'était tout simplement, je le répète, une façon plus directe d'arriver à un resserrement du crédit; ce n'était pas parce que la persuasion morale n'a jamais agi.

M. Gillespie: Je vous remercie, monsieur MacIntosh.

The Chairman: Now, my friends, we shall have a 15 minute break. Coffee will be served to everyone, i.e. journalists, witnesses and members.

COFFEE BREAK

RESUMPTION OF MEETING

The Chairman: Gentlemen, I now give the floor to Mr. Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, il y a un certain nombre de questions que j'aimerais aborder. Premièrement, je voudrais élucider une question qu'on a discuté assez brièvement lorsque M. Saltsman avait la parole, c'est-à-dire la question de la participation des banques dans les actions ordinaires de leurs clients. Tout cela est conforme à l'article 76 de la loi sur les banques. Je n'irai pas dans les détails, mais M. Crockett a dit que certaines banques agissaient ainsi. Quelle est l'étendue de cette pratique? J'ai consulté les exposés annuels de trois banques à charte. Cela ne paraît pas sous une rubrique distincte, mais, compte tenu des res-

[Texte]

the restrictions of Section 76, is it an extensive practice?

Mr. Crockett: Mr. Chairman, if when I commented on this earlier I did not say it, I do now, that it is in my judgment not a common practice. It has taken place in several instances but really in the minority. The route is available upon negotiations defined under the Section of the Bank Act to which you refer. There is nothing to prevent our doing so with, of course, the agreement of the client, but it is not a widespread practice.

I know of a few cases in our own institution, very rare. I have read in the press of some underwritings that have taken place where it would appear as I mentioned earlier, that arrangements were made in perhaps a young, struggling company that had great prospects that a particular financial institution, a bank, saw fit to grant a type of term loan or take the debentures at quite a favourable rate and terms and in exchange took a block of stock. To elaborate further on the point I would like my colleague, Mr. MacIntosh to comment, perhaps he has something to add to this. Would you comment, Mr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: Mr. Lambert, you can get an idea of how small these figures would be in a rough way by looking at the figure of total corporate securities held by the banking system which are shown in the Bank of Canada's statistical summary. The great bulk of those corporate securities would be bonds, debentures and notes—by far the greatest bulk of them would be. I am looking at the statistical summary for September, page 669. Corporate security holdings of the banks at the end of July were \$726 million, which is roughly 2 per cent of the total Canadian assets. I guess that well over three-quarters probably of that is in the form of fixed income securities, not equity.

Mr. Lambert (Edmonton-West): Of this total here how much of that do you estimate would be, security taken after a loan has gone sour. In other words, it is additional security. As you know, this is permitted. There is an exemption under Section 76 about the taking over the securities of a corporation where a previous loan has gone sour and you are taking it as additional security. Again, this would be a certain element in this \$726 million?

Mr. MacIntosh: Yes, we once had some securities of the kingdom of Rumania acquired that way 40 or 50 years ago. I think, at least speaking for ourselves—I cannot

[Interprétation]

trictions de l'article 76, est-ce que cette pratique est courante?

M. Crockett: Monsieur le président, quand j'ai parlé à ce sujet, si je ne l'ai pas dit, je le dis maintenant. A mon avis, ce n'est pas une pratique courante. Il n'y a que quelques cas qui se sont produits, mais dans la minorité... la chose est possible dans le cadre des négociations prévues dans l'article de la Loi sur les banques que vous avez mentionné. Rien n'empêche les banques de le faire avec le consentement de leurs clients, mais ce n'est pas une pratique courante.

Je connais quelques cas dans nos propres institutions, ces cas sont rares. J'ai lu dans les journaux que certains cas de garanties d'émission se sont produits où des dispositions ont été prises dans le cas d'une société très jeune qui offrait des perspectives intéressantes et où une institution financière, une banque a décidé d'accorder des prêts à terme à des taux très favorables et à des conditions aussi favorables en échange d'une tranche d'actions. Pour en connaître davantage sur ce point, je voudrais que mon collègue, M. MacIntosh, formule ses commentaires.

M. MacIntosh: M. Lambert, on peut voir comment ces chiffres sont faibles si on consulte le nombre des titres de société détenus par la Banque du Canada et que l'on trouve dans le Bulletin statistique. La plupart de ces titres de société sont sous forme d'obligations et de bons et de notes. Par exemple, si l'on consulte le Bulletin statistique pour septembre, page 669, on voit que les valeurs en titres de sociétés détenues par les banques à la fin de juillet étaient de 726 millions, ce qui représente environ 2 p. 100 de l'actif total canadien. Je dirais que plus de 75 p. 100, de ce chiffre se trouve sous forme de valeurs et non de capitaux engagés.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): De ce total, quel est, selon vous, le montant correspondant aux valeurs prises en garantie pour les prêts? Autrement dit, il s'agit de valeurs supplémentaires n'est-ce pas? Comme vous le savez, l'article 76 prévoit la prise des titres d'une société lorsqu'un prêt antérieur n'a pas été remboursé. Encore une fois, ce serait une partie de ce montant de 726 millions de dollars.

M. MacIntosh: Il y eût un temps où nous détenions certains titres du royaume de Roumanie acquis de cette façon il y a 40 ou 50 ans. Je ne peux parler au nom des autres

[Text]

speak for the other banks—we have been mercifully preserved from any such loan situations where we had to take their equity. I do not think we have any.

Mr. Lambert (Edmonton-West): All right, fine. At the time of the consideration of the Bank Act it seemed to me that the greatest argument, the strongest argument, used by the banks and also by the Royal Commission on Banking and Finance for the removal of the statutory ceiling on interest was the fact that to give the banks the scope to compete for deposits and to allow that under the existing market conditions the limit of 6 per cent on loans was completely unrealistic.

If we examine the Bank of Canada statistical summaries—I have the month of August, 1969—we notice that in the early part of 1967 prime loan rates were first of all 6, this number being that of the ceiling and then as the result, shall we say, of a firming of the market in that second quarter of 1967 both the short-term bill rate and the prime rate dropped somewhat so that you had a 5½ rate. Then later on in 1967—I am looking at page 609—we saw an increase in the prime rate and a concurrent increase in what is listed as the rate on nonchequable savings deposits, being the bell wether of rates paid by the banks on savings deposits. We started out with a spread of 1.25 in May of 1967 when you first brought in the nonchequable savings deposits. As of July this year you are now paying 6½ per cent on those but your prime rate is 8½ per cent: therefore, the spread has gone from 1.25 to 2 per cent in a period of two years. Can you perhaps give me some reasons why there has been this spread? I will admit that the 2 per cent spread began roughly in late 1967. The first time we see the 2 per cent is in December, 1967. It has also gone higher.

• 1555

Mr. Crockett: Mr. Lambert, you are quite accurate there. I would merely quote, if I may, from the Annual Report of the Governor of the Bank of Canada and the Minister of Finance and speaking about the fall of 1966 which policy carried into 1967. I quote:

Indeed, for a period in the autumn their competition for large blocks of short-term corporate funds was so aggressive that it appeared to be uneconomic, and I felt that it threatened to introduce some instability and distortions into the financial system. I informed the banks of my views and was gratified that a more

[Interpretation]

banques, mais nous n'avons pas eu de situations de prêts de ce genre où il nous a fallu accepter leurs titres.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Quand nous avons étudié la Loi sur les banques, il me semble que l'argument le plus puissant qu'ait invoqué les banques et la Commission royale d'enquête sur les banques et les finances pour l'élimination du plafond statutaire sur les intérêts a été le fait que, si l'on accordait aux banques la liberté de concourir pour l'acquisition de dépôts de garantie dans le cadre de conditions actuelles du marché, la limite de 6 p. 100 sur les prêts était tout à fait non réaliste.

Si nous examinons les Bulletins statistiques de la Banque du Canada, j'ai devant moi celui du mois d'août 1969, nous notons que, au début de 1967, les taux préférentiels sur les prêts étaient fixés à 6 p. 100; c'était là le plafond. Puis grâce à un affermissement du marché au cours du deuxième trimestre de 1967, il y eût une baisse dans le taux des effets à court terme et le taux préférentiel s'est fixé à 5½ p. 100. Plus tard, en 1967, il y a eu augmentation de taux d'intérêt préférentiel et une augmentation correspondante de ce qu'on appelle les dépôts d'épargne non vérifiables qui semblaient indiquer le taux versé par les banques sur les dépôts d'épargne. Depuis juillet nous payons 6½ p. 100, mais le taux préférentiel est de 8½ p. 100, soit un écart de 1.25 à 2 p. 100 au cours d'une période de deux ans. Pourriez-vous me donner une raison quelconque pour laquelle cet écart s'est augmenté? J'admettrai que cet écart de 2 p. 100 a débuté à la fin de 1967. La première fois qu'on le note, c'est à la fin de 1967. Cet égard s'est aussi accru.

M. Crockett: Monsieur Lambert, vous avez parfaitement raison. Permettez-moi de citer le rapport annuel du gouverneur de la Banque du Canada au ministre des Finances, quant aux politiques poursuivies de l'automne 1966 jusqu'en 1967. Je cite:

Au cours de l'automne, la concurrence des fonds de société à court terme était si vive qu'elle ne semblait pas économique et j'ai cru qu'elle semblait imposer une menace et une déformation au système financier. J'ai avisé les banques de mes vues et un rapport plus normal dans les taux s'est établi peu après.

[Texte]

normal relationship of rates came about soon thereafter.

I would offer that as at least a partial explanation of the increase in this spread at that time.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, well then we go on to the month of June 1969 when there was an increase of one-half per cent in the prime rate which followed I think almost coincidentally by an increase of one-half per cent in the savings rate. Do we now find that these two are in a lock step?

Mr. Crockett: I will ask my colleague, Mr. MacIntosh to answer that one, if I may.

Mr. Lambert (Edmonton West): Because I am wondering when is the other step going to come?

Mr. MacIntosh: You mean when is the other shoe going to fall?

Mr. Lambert (Edmonton West): There may be a succession of shoes here, but if we were to see, as is indicated, considerable competition for savings deposits now—in other words, the proportion between the banks and the near banks or other holders of savings—to attract back to the banks what you feel would be a better proportion of savings we would see the savings rate go to 7 per cent and coincidentally or concurrently the prime rate would go to 9 per cent.

Mr. MacIntosh: First with regard to the change in that spread between the certificate of deposit receipt rate on the one hand and nonchequable deposit rates and prime loan rates on the other, the Governor, of course, meets with the banks from time to time. Sometimes he feels compelled to nag, using the word in the best sense. He sometimes says that he has to nag the Government of Canada, too. Well, he nags us from time to time. What he said in his Annual Report that Mr. Crockett has quoted from in 1967 was not the end of his views on the matter. From time to time he has expressed concern to us in regular meetings with officials of the system that he would not look with entire pleasure on undue pressure being placed on the near banks in this kind of environment.

The banks have tried to meet his moral suasion in this form from time to time, but there is no locked relationship of rates in general. Sometimes one rate is moved and sometimes the other, but the banks do aim to try to maintain a margin from time to time. It is an uneasy situation because if one bank moves its rate up—and this has happened frequently in the last year or two—you can

[Interprétation]

Ce n'est qu'une explication partielle de cette augmentation de l'écart.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Passons maintenant au mois de juin 1969 où il y a eu une augmentation de $\frac{1}{2}$ p. 100 du taux préférentiel qui, par coïncidence, a été suivi d'une hausse de $\frac{1}{2}$ p. 100 dans les taux d'épargne. Je vois que les deux emboîtent le pas.

M. Crockett: Je demanderais à mon collègue, M. MacIntosh, de répondre à cette question.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): A quel moment la prochaine étape se présentera-t-elle?

M. MacIntosh: Vous voulez dire: à quand l'autre coup.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il se peut que, s'il y avait, selon toutes indications, une vive concurrence sur les dépôts d'épargne entre les banques et les institutions parabancaires ou autres détenteurs d'épargne, il y aurait une proportion plus adéquate d'épargne et le taux pourrait atteindre 7 p. 100, mettons, par coïncidence ou en même temps que le taux préférentiel atteindrait 9 p. 100.

M. MacIntosh: Premièrement, par rapport aux fluctuations de l'écart entre le taux applicable aux dépôts non vérifiables et les taux préférentiels applicables aux prêts, le gouverneur de la Banque rencontre de temps à autre les représentants des banques et il doit se plaindre. Il se plaint auprès du gouvernement et parfois auprès de nous. Ce qui est dit dans le rapport annuel dont on vient de citer certains passages, celui de 1967, ce ne sont pas des vues définitives sur la question. De temps à autre, il exprime les soucis qu'il a, lors de ses rencontres avec les autorités. Il ne voit pas toujours d'un bon œil les pressions exercées sur les institutions parabancaires dans ce genre de milieu.

Les banques se sont efforcées de répondre à ses désirs. De temps à autre, un taux monte et parfois c'est l'autre. Les banques essaient de maintenir un écart raisonnable, ce qui n'est pas toujours facile. Lorsqu'une banque augmente son taux, ce qui se produit assez fréquemment depuis un an ou deux, vous pouvez être sûrs que les gérants de banque des autres banques en avisent la maison-mère,

[Text]

be certain that the branch managers of the other banks are on the telephone to their head office raising Ned with my senior colleague here, "What are we going to do about it?". No bank can afford to take too long in making up its mind to meet a higher competitive savings rate introduced by another bank because you feel quite quickly a relative loss in deposits. So it all depends on the actions of individual banks moving from time to time how these rates vary.

• 1600

Mr. Lambert (Edmonton West): May I continue? I have seen recently some rather distressing signs that some of the near banks have just simply opted for an increase themselves and were giving rates of 8, $8\frac{1}{4}$ and maybe even $8\frac{1}{2}$ quoted on less than one year certificates, which are, in effect, one year deposits or less than one year deposits from some of them. It is just nonsense if we are going to go into this sort of, as I say, lock step in the chartered bank system with a parallel lock step between the banks and the near banks.

Mr. Crockett: Mr. Lambert, as we said, in our judgment they are not locked. You can see on the chart on page 609 that the prime rate was adjusted at times when the non-chequing rate was not. However, it is only fair I think in a business judgment to comment that when you put your loaning rate up or there is an adjustment in rates there are occasions when you must do something for the depositors and meet competition on the savings rate. As my colleague has said, if you have two competitive banks on opposite corners and one has a nonchequing account, say, at 6 per cent and the other at $6\frac{1}{2}$ per cent experience has shown that they flock across the street. You cannot withstand that pressure very long. So we would maintain there is not—certainly not deliberately, operationally—a definite link, or lock-in, as you say, between those two rates.

Mr. Lambert (Edmonton West): I am not going to argue too much about this, but if I look at 1969 onwards I have a savings rate of five and a prime rate of seven; in February the deposit rate goes to 5.25 and the prime rate remains at seven; in March it is 5.25, but 7.50, so there is a compensation for lagging a little bit in February; then in April the deposit rate goes up to 5.50, so that you have that two per cent spread; in May it is maintained; in June both of them go up by a half; and in July both of them go up by a half; perhaps we should revise the word, or this definition of "long step."

[Interpretation]

et demandent ce qu'il faut faire en l'occurrence. Aucune banque ne peut se permettre, n'est-ce pas, de retarder une décision lorsqu'un nouveau taux est instauré par une autre banque, car on s'apercevrait que les dépôts diminueraient sensiblement, n'est-ce pas. Tout dépend des mesures prises par les banques à l'égard des taux.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai vu récemment quelque chose d'assez décourageant. Les institutions parabancaires choisissent simplement d'augmenter leurs taux et obtiennent des taux de 8, $8\frac{1}{4}$ et même $8\frac{1}{2}$ p. 100, cela dans l'espace de moins d'un an. Ce sont des certificats d'un an ou des dépôts datant même de moins d'un an. Je pense que c'est ridicule d'avoir à entrer dans ce jeu où les banques à charte et les institutions parabancaires se font la lutte.

M. Crockett: Monsieur Lambert, nous avons déjà dit qu'elles ne sont pas sous les verrous. Le graphique de la page 609 indique que les taux préférentiels ont été ajustés alors que ceux des comptes de chèques ne l'ont pas été. Je pense qu'il est juste de dire que, lorsqu'on augmente le taux des prêts, il faut évidemment rajuster les taux applicables aux épargnes, afin de soutenir la concurrence. Comme mon collègue l'a dit, si vous avez deux banques concurrentes sur la même rue et qu'il y en a une qui a un taux de 6 p. 100 et l'autre de 8 p. 100, l'expérience dit que les clients vont évidemment traverser la rue pour aller à l'autre banque en face. Nous ne pourrions subir la pression très longtemps. Nous maintenons qu'il ne s'agit pas là d'une opération délibérée.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En 1969 le taux d'épargne est 5 p. 100 et le taux préférentiel 7 p. 100. En février le taux sur les dépôts passe à $5\frac{1}{2}$ p. 100 et $7\frac{1}{2}$ p. 100. Il y a préférentiel 7 p. 100. En février le taux sur les dépôts passe à 5 p. 100 et 7 p. 100. Il y a donc en février une compensation. Puis en avril, le taux sur les dépôts passe à $5\frac{1}{2}$ p. 100 vous avez donc un écart de 2 p. 100 en mai, cet écart se maintient. En juin, il y a hausse de $\frac{1}{2}$ p. 100. En juillet encore une autre hausse de $\frac{1}{2}$ p. 100. Et alors, je me demande s'il n'y aurait pas lieu de reviser la signification de l'expression «emboîter le pas».

[Texte]

The Chairman: Mr. MacIntosh?

Mr. Lambert (Edmonton West): There must be an explanation for this.

Mr. MacIntosh: Ordinarily, Mr. Lambert, I think it would be fair to say that we attempt to maintain that margin between loans on the one hand and deposits on the other because it covers our overhead and profits. As that there tends to be...

Mr. Lambert (Edmonton West): I am not quarrelling about the margin. I am saying that it seems to me that you are chasing a wild hare in these rates on your savings deposits.

Mr. MacIntosh: It has been chased so high that in recent months we have to some extent opted out of the game, because a good many commercial corporations, not only near-banks but all kinds of large corporations, including outfits such as the provincial hydro-electric utilities, have entered the short-term paper market. Canadian Pacific and, Bell Telephone and a good many of these, are paying 8.50 and 8.75 for 30-day deposits—and even more.

When you get up to that sort of a rate it is quite clear that you cannot make it pay, and we have refrained from going that high in our deposit rate structure. If we did, there would have to be a similar effect on the loan side to maintain the margin.

Mr. Lambert (Edmonton West): I suggest to you that even the federal government has entered into this wild hare chase, because Canada Savings Bonds which, frankly, are the same as a savings deposit, you can just cash in by going into a bank or some other financial institution at any time after holding, without penalty, and they are going to pay eight per cent. The only thing is that you cannot write a cheque, but neither can you write a cheque on yours. Therefore, the government itself has entered into this race. This is where I find, in the policy on Canada Savings Bonds, a paradox to the government's stated policy in relation to inflation, interest rates, and that of the Bank of Canada.

• 1605

Mr. MacIntosh: Of course, all these rates are symptomatic of the monetary conditions we have, and presumably the wild goose chase stops at that point where borrowers are not willing to pay the kinds of rates that there are and where further additions to the money supply are not being made available. Presumably it does not go on spiralling indefinitely

[Interprétation]

Le président: M. MacIntosh?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'aurais besoin d'une explication à ce sujet.

M. MacIntosh: Monsieur Lambert, je pense qu'on pourrait dire à juste titre que l'on essaie de maintenir cette marge entre les prêts et les épargnes, parce que ces marges couvrent nos frais généraux et les profits.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne dispute pas la marge. A mon avis, il me semble que ces taux augmentent toujours sur les dépôts d'épargne.

M. MacIntosh: Ces taux ont tellement augmenté que, ces derniers mois, nous avons décidé de sortir de ce jeu, parce que des sociétés commerciales, non seulement les institutions parabancaires et les banques, mais de grandes entreprises comme les régies hydro-électriques provinciales sont entrées sur le marché des obligations à court terme. Le Pacifique Canadien et nombre de grosses compagnies, la Bell Telephone, par exemple, toutes ces sociétés paient $8\frac{1}{2}$ et $8\frac{3}{4}$ p. 100 sur des dépôts de 30 jours et même plus.

Alors, quand on atteint des taux aussi élevés, il est évident que nous ne pouvons pas faire en sorte que ce soit payant. Nous n'avons pas voulu monter aussi haut. Autrement, pour maintenir la marge, il aurait fallu également augmenter les taux sur les prêts.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je dirai même que le gouvernement fédéral est entré dans la course, parce que les obligations d'épargne du Canada sont sur le même pied que les dépôts d'épargne. Il s'agit tout simplement d'aller à la banque ou dans une institution financière et d'encaisser ces obligations, sans avoir à subir de perte, en touchant 8 p. 100 d'intérêt. Donc, le gouvernement lui-même est entré dans la course. Voilà pourquoi je pense que la politique à l'égard des obligations du Canada est une politique paradoxale par rapport à la politique énoncée par le gouvernement et la Banque du Canada.

M. MacIntosh: Évidemment, tous ces taux constituent un symptôme de la situation monétaire actuelle. La course cesse quand les emprunteurs ne veulent plus payer les taux qu'on leur demande et que l'argent n'est plus disponible. Je pense qu'il faut s'arrêter quelque part, en raison des réactions des gens qui achètent et de ceux qui prêtent.

[Text]

upwards, because people who borrow react and people who lend react.

Mr. Lambert (Edmonton West): This is my last question on this series. Do you anticipate—and if so, when—that there will be this mental turning of the corner?

Mr. MacIntosh: I would say when the inflationary psychology is broken.

Mr. Lambert (Edmonton West): I will come back with the next one. When will that be?

Mr. MacIntosh: Perhaps you could ask that of Dr. Jack Young.

Mr. Lambert (Edmonton West): But honestly, as an economist, Dr. MacIntosh, do you see any signs that the people are voluntarily turning the corner, or do you feel that unfortunately the corner may have to be forcibly turned for them by the onset of a serious recession, or something like that?

Mr. MacIntosh: I think there are some signs of the corner being turned. Unfortunately, our statistics are not really very current in Canada, so that one has to look first at U.S. figures, which are more up-to-date. There I think there are a few symptoms of change coming in the system.

Mr. Crockett: If I could add to that, Mr. Lambert, we are seeing signs in corporations' forecasts. For 1970 example, on capital expenditures, they are thinking twice about expanding, mainly because of the cost of money which, in term money, or if they went to the capital markets, could be approaching nine or ten per cent. Many industrialists have spoken to me and have wondered, in a difficult trading area—that varies, I know—where you want a return on capital of, say, ten per cent—that is sometimes used as a yardstick—and you have to pay up to, in some instances, ten per cent to put plant and equipment in, whether they are wise to do it at this time and lock themselves in with debentures, or whatever type of term instrument they use. We see many instances of their capital expenditures programs being cut back.

This to us at the moment is fairly new in recent months. You see some contraction of plans. They are viewing the future in 1970 as going to be perhaps a more competitive and difficult trading year and therefore are hesitant to commit the resources of their company to this capital expenditure.

You are beginning to see the odd sign, too, that we are perhaps not getting so many loan

[Interpretation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Bien, je pense que vous anticipez ou prévoyez-vous qu'il y aura un arrêt de cette tendance?

M. MacIntosh: Eh bien, je pense que la chose se produira quand la psychologie inflationniste sera brisée.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Eh bien, quand, alors, peut-on escompter cette éventualité?

M. MacIntosh: Vous pourriez peut-être le demander à M. Jack Young.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En fait, en tant qu'économiste, monsieur MacIntosh, est-ce que vous voyez des signes indiquant que nous sommes arrivés au bout de la course en quelque sorte volontairement ou faudrait-il forcer les choses à la veille d'une grave récession.

M. MacIntosh: Je pense qu'il y a certains signes indiquant qu'il y aura bientôt un plafonnement. Nos statistiques au Canada ne sont peut-être pas très au point, il faut se reporter aux données américaines qui sont plus à jour et je pense qu'il y a certains symptômes aux États-Unis qui indiquent un changement dans le système.

M. Crockett: Je pourrais ajouter que nous en voyons des indications dans les prévisions des sociétés. Pour 1970, en ce qui a trait aux immobilisations de capitaux, on compte dépenser deux fois plus surtout à cause du coût de l'argent qui, sur les marchés de capitaux, peut atteindre 9 ou 10 p. 100. Nombre d'industriels m'ont parlé et m'ont dit que, compte tenu de la situation commerciale difficile, si l'on veut obtenir un rendement sur le capital de 10 p. 100, il faut payer jusqu'à 10 p. 100 pour installer l'équipement. Sont-ils sages d'agir ainsi et de s'enfermer dans une enclave dont ils ne peuvent sortir? On voit nombre de cas où les programmes de dépenses d'immobilisation ont été réduits.

C'est quelque chose de nouveau et, au cours des derniers mois, on a vu des coupures dans les programmes. On peut prévoir qu'en 1970 la concurrence commerciale sera plus forte; les compagnies hésitent à placer leurs ressources dans ces immobilisations.

On décèle certains signes; nous n'avons pas tellement de demandes de prêts, parce que les

[Texte]

requests, because more and more people are becoming more understanding; and the only reason that we can come to for this conclusion is that they realize that they must not spend on this or that consumer item and are perhaps holding back. It is a little early to tell but there are a few signs that this is taking place.

The Chairman: I am sorry, Mr. Lambert. You are away over the time limit.

Mr. Lambert (Edmonton West): All right; I am sorry, because there is a beautiful question to follow, which ties in with a theory put forward by Mr. Neufeld; but that is all right.

The Chairman: Mr. Lambert, perhaps Mr. Roberts, who is after you, can follow up your line of questioning.

An hon. Member: Let us have the last question.

The Chairman: It is now over 25 minutes, Mr. Leblanc, and there are others who have not had a opportunity of questioning. I have to be fair to the other members.

• 1610

Mr. Roberts: Your hope, Mr. Chairman, is not going to be realized. Mr. Lambert can return to that line of questioning later.

The Chairman: We will all be interested in that question.

Mr. Roberts: I was very interested in the section on bank earnings which starts on page 22. I am not sure I understood it. As I am sure you know, and as I as a working politician am aware, there is a widespread feeling on the part of the public that banks are making unconscionably large profits, and that if this is the case then it must be because they are charging too much for their services. Therefore, it seems to me, in spite of reading this section—I am and quite prepared to believe that it may not be the result of high interest rates, as you say—there still is the problem, or so it appears to the public, that banks have been making extremely large profits over the last year or two years particularly, and when we are in a difficult economic situation nationally, how can this be really justified? Why is it that the cost of their services to the consumer has not gone down? I am not trying to suggest that I share this view, but I think it might be helpful if you people could comment at least a little more clearly than you have in this section on how it is that your balance of revenue has expanded so dramatically in the past two years. You might couple that with a comment on page 22:

[Interprétation]

gens comprennent de plus en plus la situation. Nous pouvons conclure qu'ils se rendent compte qu'ils ne peuvent pas dépenser autant sur les articles de consommation. En fait, il y a certains signes de ce phénomène.

Le président: Monsieur Lambert, vous avez épuisé le temps qui vous était accordé.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Très bien. J'avais une bonne question à poser relativement à la théorie de M. Neufeld.

Le président: M. Roberts vous suit et peut demander quelque chose d'identique.

Une voix: Quelle est cette question?

Le président: Il y a d'autres membres qui n'ont pas pris la parole, M. Leblanc. Il faut être juste.

M. Roberts: Monsieur Lambert pourrait revenir sur sa question plus tard.

Le président: Notre intérêt est piqué au vif.

M. Roberts: En tout cas, j'ai bien aimé la question du rendement des banques. Je ne suis pas certain d'avoir très bien compris toute cette question. On dit un peu partout que les banques font de gros profits, parce qu'elles demandent trop pour leurs services. Il me semble, que la cause n'en est pas le taux élevé de l'intérêt, comme vous dites. Le public n'ignore quand même pas que les banques ont réalisé de très gros profits au cours des deux dernières années. Quand le Canada passe par une situation économique difficile, comment pouvons-nous vraiment justifier ces gros profits? Pourquoi alors le coût de leur service aux consommateurs n'a-t-il pas baissé? Je ne veux pas dire que je partage cette vue, mais ce serait peut-être utile d'avoir de plus amples renseignements. Vous pourriez préciser la question plus que vous ne l'avez fait dans le paragraphe de votre mémoire. Au cours des deux dernières années, comment se fait-il que le solde des revenus accuse une telle progression? Vous pourriez nous expliquer ça et un autre point. Par exemple, à la page 24, je lis:

[Text]

Appropriations for losses vary from year to year for reasons which may not be directly related to earnings from current operations.

There are people who suggested to me that the appropriations for losses vary from year to year depending on what kind of profit the bank wants to show. That may be one of the reasons why appropriations for losses are made. So could you give some explanation of what the cause for the increase in the balance of revenue position of the banks has been, and either why the profits are not particularly large or why they do not justify a reduction of cost of services to the people using the banking system?

Mr. Crockett: Mr. Roberts, I will have a go first, if I may, on this one. There are several reasons for this. It was brought out, I thought, very clearly and ably by Professor Neufeld yesterday when, I believe, he said that since the revision of the Bank Act in 1967 there has been quite a dramatic change in the asset mix of financial institutions. I do not mean to say he was referring solely to the Canadian chartered banks, but during the last two years, in 1968 and again in 1969, we have increased quite substantially our entry, enabled by law, into the mortgage field, and we have been getting and are getting a very good rate of return on that.

Furthermore, we have been active in the consumer credit field. I think it is fair to say that the banks generally have been doing a better and more sophisticated job of their administration and getting into the machine age, computers, where our tremendously vast volume of paper work, and particularly the cheques, are now handled. There is evidence that the very substantial investment made in recent years in the training of these specialists who operate these machines is just beginning to show signs of paying off.

Also, we do not feel that the performance record was all that good in the past. One could say we have also a responsibility to the hundreds of thousands of Canadians who are shareholders and who really own the Canadian chartered banks, that they are entitled to a fair return on capital investment. We have taken the steps after some research as shown on page 32, of comparing our performance of return on equity with other industries, and we do not show up all that well.

• 1615

One could also compare other banks in other countries. This we do, and we visit

[Interpretation]

L'affectation aux réserves pour pertes varie d'une année à l'autre pour des raisons qui ne peuvent pas se rattacher directement aux bénéfices réalisés sur les opérations courantes.

Il y a des gens qui disent que l'affectation aux réserves pour pertes varie d'année en année, selon la marge de profits indiqués. Il se peut que ce soit là une des raisons. Pourriez-vous nous donner une explication sur la cause de cette augmentation du solde des revenus des banques, nous dire pourquoi les profits n'ont pas été tellement imposants, pourquoi vous ne pouvez pas justifier une diminution du prix de vos services?

M. Crockett: Très bien, M. Roberts. Il y a un certain nombre de raisons qui expliquent cette situation. Le professeur Neufeld l'a très bien expliqué hier quand il a dit que, lors de la révision de la Loi sur les banques en 1967, il y avait eu une modification radicale des valeurs combinées des institutions financières. Je ne sais pas qu'il parlait précisément des banques à charte, mais, au cours des deux dernières années, en 1968 et en 1969, nous avons augmenté d'une façon assez importante nos entrées dans le domaine de l'hypothèque, comme nous le permet la loi. Nous obtenons un bon rendement là-dessus.

En outre, nous avons été actifs dans le domaine du crédit à la consommation et je pense qu'il est juste de dire que les banques, d'une façon générale, perfectionnent leur mécanisme administratif pour être dans le vent. Nous avons maintenant des ordinateurs, qui prennent soin des chèques et de la pape-rasse volumineuse. Nous avons fait des investissements considérables dans le domaine de la formation des spécialistes de l'informatique et ceci donne des résultats concrets maintenant.

En outre, nous ne croyons pas que, dans le passé, ce résultat a toujours été favorable. On pourrait dire que nous avons également une responsabilité à l'égard des centaines de milliers de Canadiens qui sont actionnaires et à qui appartiennent en somme les banques à charte du Canada, qu'ils ont droit eux aussi à un revenu sur leurs placements. Nous avons donc pris des mesures, comme vous le voyez à la page 32, pour comparer notre performance avec l'industrie et notre position n'est pas si excellente que ça.

On pourrait aussi faire la comparaison avec les banques des autres pays. Nous visitons ces

[Texte]

those countries to see how they operate in those countries. Granted it is under different laws, and different climate and circumstances. But in the United States the major banks seem to do much better than we do. We are rather envious of this. It is a test, of course, of skilled management to produce a fair return on equity, and if you look at the record, it has improved since 1963 from 8.29 up to 9.12 in 1968. The average for those years is 8.63 compared, for example, to the tobacco industry at 9.5 and the department stores at 12.13. The food chains seem to be doing very well on average at 15.31.

I would attribute a great deal of the recent improvement in earnings to the reasons I have enumerated. At the beginning of any fiscal year, it is extremely difficult for us in management of chartered banks to project what the next full fiscal year results will be. We are subject to so many uncertainties as to what not only monetary conditions will be in this country but how we are affected internationally. We cannot be an island in a storm if there are troubles in other countries. Bear in mind, too, that an increasing amount of our volume of business is done abroad internationally. I think this is a healthy thing. We are finding it very profitable. We are able to compete in the international market with the international banking giants, and we are very proud of this. We are always seeking out opportunities. I might mention that as a result an ever-increasing share of the earnings of the banks are earned outside of Canada. I think I will confine my remarks to that at the moment and call on my colleague, Mr. MacIntosh, to see if he can add to what I have already said.

Mr. MacIntosh: Mr. Roberts, if you look at Table A-8 in our brief, in the fourth column, you will see a set of figures showing the spread between the rate on loans and the rate of interest on deposits over-all. It is one rough test of the spread. There are others. A different one is shown in the third column.

In 1968 the spread went from 3.34 to 3.54, an increase of .20. But even at 3.54 per cent, the spread was not as high as it had been in some of the early years of the 1960s and back into the 1950s. So when you look at the effect of high interest rates and tight money, you have to look at both sides of the balance sheet. The loan rates absolutely, of course, are way up and so are the deposit rates.

[Interprétation]

pays pour voir comment ces banques fonctionnent, compte tenu des différentes lois, des divers climats et circonstances. Aux États-Unis, par exemple, les plus grandes banques semblent faire mieux que nous et nous les envions. Il appartient au personnel expérimenté d'obtenir un bon rendement sur les valeurs. Si vous regardez par exemple le dossier, vous constatez que la situation s'est améliorée depuis 1963, de 8.29 à 9.12 p. 100. La moyenne pour ces années était de 8.63; dans l'industrie du tabac, de 9.5 et pour les magasins, de 12.13. Les magasins d'alimentation semblent faire un succès avec une moyenne de 15.31 p. 100.

Je pense que cette amélioration récente du rendement est attribuable aux raisons que j'ai énumérées. Au début de toute année financière, il est extrêmement difficile pour nous, administrateurs de banques à charte, de faire des prévisions sur le rendement qu'apportera la prochaine année financière. Il y a tellement d'incertitude, non seulement en ce qui concerne les conditions monétaires du pays, mais en ce qui concerne la situation internationale. Nous ne sommes évidemment pas un îlot perdu dans le monde. La situation des autres pays influe sur nous. Il faut se souvenir également qu'il y a une augmentation considérable de nos affaires qui se font à l'étranger maintenant. Je pense que c'est très sain d'ailleurs. Nous sommes en mesure de soutenir la concurrence des banques étrangères et nous en sommes très fiers. Nous cherchons toutes les possibilités qui s'offrent à nous. J'ajouterai en outre qu'une part toujours plus considérable des revenus des banques provient de placements à l'extérieur du Canada.

Je pense que je peux me limiter à ceci pour l'instant. Je demanderai à M. MacIntosh s'il peut ajouter quelques observations.

M. MacIntosh: Monsieur Roberts, si vous regardez la quatrième colonne du tableau A-8 de notre mémoire, vous constaterez qu'il y a une série de chiffres montrant les écarts qui existent entre les taux sur les prêts et les taux pour les dépôts. Il s'agit là d'un exposé approximatif de l'écart. La troisième colonne en indique un autre.

En 1968, l'écart est passé de 3.34 à 3.54 p. 100, soit une augmentation de 0.20, mais même à 3.54 p. 100, l'écart n'était pas aussi élevé qu'il l'avait été, au cours des années antérieures, de 1960, et au cours des années 50. Quand on examine l'effet des taux d'intérêt élevés, des restrictions monétaires, il faut considérer les deux côtés du bilan. Les taux sur les prêts et les dépôts s'accroissent également.

[Text]

The increase in the spread in 1968 was also being affected by the fact that the proportion in different types of assets was changing and, as a result of the Bank Act revisions of 1967, was moving more in the direction of both consumer credit and mortgage loans where the high gross rates of return on interest would affect that spread. They, of course, do not take account of the rising overheads, and the overheads in the consumer credit field are much higher and they are also much higher on mortgage loans because they are much smaller individually than in the case of business loans.

So I think our position would be that, in fact, the margin between loans and deposits has not materially changed in recent years over what it has been in earlier years, despite tight money.

• 1620

The Chairman: Mr. Primeau?

M. Primeau: Monsieur le président, j'aimerais ajouter aux remarques de mes deux confrères, que le système bancaire, depuis les quatre ou cinq dernières années, a progressé de façon tout à fait remarquable. Alors qu'au cours des 15 années antérieures, disons, de 1950 à 1965, le total des actifs des banques à charte avait augmenté de façon progressive et proportionnelle. Au cours des années 1965, 1966, 1967 et 1968, les actifs des banques se sont accrus de façon tout à fait remarquable à la suite de l'expansion monétaire que nous avons connue au pays.

En conséquence, aux facteurs, dont ont parlé MM. Crockett et MacIntosh, s'ajoute évidemment le volume. Le volume des banques à charte a augmenté et, en conséquence, des effets favorables en découlent: tout d'abord, un plus gros volume fait que plus d'affaires sont traitées, mais, il ne faut pas oublier cependant, que lorsque nous faisons un plus gros volume d'affaires, nos frais généraux n'augmentent pas nécessairement en proportion. Je prendrai l'exemple suivant: supposons que vous avez tel volume d'affaires dans telle succursale où travaillent vingt employés et votre chiffre d'affaires augmente, disons, de 20 p. 100. Alors, le loyer restera le même, le nombre d'employés augmentera peut-être de 5 ou de 8 p. 100, peut-être de 10 p. 100, de telle sorte que la marge de profit est plus favorable aux banques à cause du volume accru de leurs opérations. C'est là un des facteurs qui ont joué dans la conjoncture pour expliquer les bénéfices additionnels que les banques ont faits au cours des deux dernières années.

Le président: Monsieur Roberts.

[Interpretation]

L'écart accru de 1968 est aussi attribuable au fait qu'une partie de l'actif s'est modifié et que, par suite des modifications apportées en 1967 à la Loi sur les banques il y a eu un mouvement plus accentué dans la direction du crédit à la consommation et des prêts hypothécaires où le taux élevé des revenus bruts de l'intérêt se sont faits sentir. Il va de soi qu'on ne tient pas compte des frais généraux accrus et ces frais sont plus élevés dans les domaines du crédit à la consommation et des prêts hypothécaires parce qu'ils sont moindres, pris à part, que dans les prêts commerciaux.

Je crois qu'il n'y a pas eu de changement au cours des dernières années dans la marge de bénéfice entre les prêts et les dépôts et cela en dépit des restrictions monétaires.

Le président: Monsieur Primeau.

Mr. Primeau: Mr. Chairman, I would like to add to what my two colleagues have said, that over the last four or five years the banking system has progressed in a very remarkable way. Whereas during the previous 15 years, from 1950 to 1965, let us say, the total assets of the chartered banks had increased in a progressive and proportional way. And from 1965 on until 1968, the assets of the banks have increased in a truly remarkable way because of the monetary expansion that our country has known.

Consequently, apart from the factors mentioned by Mr. Crockett and Mr. MacIntosh there is also a question of volume. The volume of the chartered banks has increased and this has resulted in favourable effects. First of all, a larger volume increases the amount of business. But we should not forget, however, that when the volume of business is increased, our overhead costs do not necessarily increase in proportion. I will take the following example: let us suppose that you have a given volume of business in a given branch with a staff of 20 employees, and your turnover increases by 20 per cent. Rent will remain the same, the number of employees might increase by five or eight per cent, maybe 10 per cent, so that the margin of profit is more favourable to the banks because of an increase in their volume of operations. This is one of the factors which has had a bearing in increasing returns for the banks during the last two years.

The Chairman: Mr. Roberts.

[Texte]

M. Roberts: Merci, monsieur le président. Je dois dire que je suis très heureux de la présence de M. Primeau ici, aujourd'hui, et qu'il s'exprime en français. Je crois que souvent à ce Comité, nous parlons un peu trop en anglais et pas assez en français. Je suis ravi qu'il soit ici et qu'il y ait un banquier franco-phone qui puisse présenter ses points de vue sur les problèmes financiers et bancaires.

M. Primeau: Je suis très heureux, monsieur Roberts. Je ne savais pas que vous parliez français; vous le faites très bien, d'ailleurs.

M. Roberts: Merci beaucoup.

Le président: Monsieur Primeau, sans vouloir diminuer le mérite de M. Roberts, je dois vous dire qu'il n'est pas le seul! Monsieur Roberts.

Mr. Roberts: I will now proceed to the other question I wanted to deal with, which was touched on by Mr. Saltsman.

In our earlier hearings with the President of the Bank of Canada I think there were many people on the Committee who expressed interest in the idea of rationing credit other than through the interest rate structure and I think that you have explained quite simply and clearly on page eight why such an approach would not be possible—given the other sources of finance, lending institutions and the other possibilities of self-financing, that any attempt to artificially add a restriction which applied only to bank interest would simply result in the repressed demand for money flowing out of some other part of the system. At least that seems to me to be what you said.

I sympathize to some extent with Mr. Saltsman's view, that after all it is a bit difficult to ask the banks to serve two masters, defending the interest of their shareholders in a market economy and at the same time asking them to be to some extent an instrument for government in the guidance of the economy. Given the paragraph you have here on page eight, I wonder whether you would agree that if the government is going to rely upon moral suasion and exhortation to help influence the size of credit expansion in the country there really must be an extension of regulation to other areas of lending institutions than simply the one-quarter which the bank represents. How long can we continue, for instance, with the trust companies and near-banks operating under restrictions which do not apply particularly to the banks?

• 1625

I know we are getting into constitutional questions here. Mr. MacIntosh mentioned ear-

[Interprétation]

Mr. Roberts: Thank you, Mr. Chairman. I must say that I am very happy to see Mr. Primeau here today and also to hear him express himself in French. I believe that this Committee often uses too much English and not enough French. I am quite happy to see him here and that there is a French speaking banker here to present his viewpoints on financial and banking problems.

Mr. Primeau: I am quite happy to hear that, Mr. Roberts. I did not know you spoke French so well.

Mr. Roberts: Thank you.

The Chairman: Mr. Primeau, without taking anything away from Mr. Roberts, I must point out that he is not the only one!

M. Roberts: Je passerai maintenant à l'autre question qu'a soulevée M. Saltsman.

Au cours des réunions antérieures avec le président de la Banque du Canada, plusieurs membres du Comité ont exprimé leur intérêt sur la rationalisation du crédit autrement que par les taux d'intérêt. Je crois que vous avez expliqué de façon très nette à la page 8, pourquoi une telle approche ne saurait être possible étant donné les autres sources de financement, les institutions de prêt et tout autre moyen de financement autonome, pourquoi toute autre restriction artificielle du taux d'intérêt bancaire ne ferait qu'entraîner une demande retenue de fonds. Cela me semble être votre pensée, n'est-ce pas?

Je suis d'accord avec les vues de M. Saltsman en ce sens qu'il serait difficile de demander aux banques de servir deux maîtres—protéger les intérêts de leurs actionnaires, et, dans une certaine mesure, demeurer un instrument du gouvernement pour l'orientation de notre économie. Au paragraphe donné de la page 8, je me demande si vous êtes d'accord sur le fait que si le gouvernement compte sur la persuasion et l'exhortation morale pour influencer l'expansion du crédit, il devra y avoir d'autres règlements édictés et applicables aux autres institutions de prêt et non pas simplement aux institutions dont les banques ne représentent que le quart. Des sociétés de fiducie et des institutions parabancaires fonctionnent suivant des restrictions qui ne s'appliquent pas aux banques. Combien de temps la chose durera-t-elle encore?

Je crois qu'il y a là une question d'ordre constitutionnel. M. MacIntosh a mentionné

[Text]

lier that it might be desirable to have a Canadian securities commission but there were constitutional reasons which precluded this. This is what I am really coming down to. Do the banks think we can operate a monetary and financial system in which the banks are more open to influence and pressure on the part of the government and its authorities than other lending institutions are? Have I not made myself clear?

Mr. Crockett: I am trying to follow you. I gather you are asking if we are happy with the present state of affairs whereby we in effect are more influenced directly by the actions of the Central Bank and, if we are not, then what steps would we recommend in view of the fact that in your judgement there does not seem to be as many direct controls or influence in other parts of the market.

I would start off by saying—and I refer to what Professor Neufeld said yesterday—that he does have an area of control over the capital issue market and the near-banks by his power to influence the rate and his policy by adjusting his own bank rate. We feel that in all circumstances whatever route you took would be a difficult one to administer. It is not easy but the present system seems to work quite well. We have gone through many years of these cycles. Thank goodness, they do not last forever. We have had many years of experience handling them through tough credit restraint periods and also when money was easy and we feel that perhaps the best method is the marketplace where these rates eventually find their level. Then the consumer may object to the rate and not borrow, which at the moment is the intent. However, I would ask my colleague, Mr. MacIntosh, to comment further.

Mr. MacIntosh: If I understood the drift of your question, Mr. Roberts, you might be suggesting that the banks would like to see some of our near-banking competitors brought within the framework of monetary restraint. I guess the short answer is that perhaps we would if it were constitutionally feasible. I would like to point out one thing which is rather interesting. In the last two or three months, since the banks have put rather stern restraint on consumer credit, consumer credit loans have fallen \$45 millions. Beginning a little earlier than that, the figures also show that the retail paper purchased by the sales finance companies has shot up extraordinarily. There very definitely has been a transfer of consumer credit business from the banks to the sales finance companies at higher rates of

[Interpretation]

plus tôt qu'il serait souhaitable d'avoir une commission des valeurs. Les banques croient-elles qu'on puisse avoir un système monétaire et financier où les banques peuvent être plus influencées par le gouvernement que d'autres institutions de prêt? Suis-je assez clair?

M. Crockett: J'ai essayé de suivre votre pensée. Vous demandez, je crois, si la situation actuelle nous semble satisfaisante, en ce sens que nous sommes plus influencés directement par les mesures prises par la banque centrale. Sinon, quelles seront les mesures que nous recommanderions, étant donné que, selon vous, il ne semble pas y avoir tellement de contrôle ou d'influence sur d'autres secteurs du marché?

Je dirais tout d'abord et pour venir à ce que le professeur Neufeld a dit hier, qu'il semble y avoir un secteur de contrôle sur le marché des capitaux émis et sur les institutions parabancaires qui puisse influencer sur les **taux** par la modification de ces mêmes taux. Nous croyons que, dans toutes circonstances, quel que soit le mode d'approche envisagé, ce serait toujours une chose assez difficile à appliquer. Le système n'est pas d'application facile, mais semble fonctionner relativement bien. Depuis plusieurs années, nous avons connu plusieurs cycles. Dieu merci, ils ne sont que provisoires! Nous avons acquis plusieurs années d'expérience. Il y a des périodes où le crédit est serré et d'autres où il est relâché. La meilleure méthode se trouve sur le marché où les taux s'établissent au niveau qui convient. Le consommateur qui n'aime pas le taux n'emprunte pas et c'est précisément ce qui doit être. J'aimerais demander à M. MacIntosh de commenter à ce sujet.

M. MacIntosh: Si j'ai bien compris votre pensée, M. Roberts, vous semblez donner à entendre que les banques aimeraient que nos concurrents parabancaires soient soumis aux mêmes restrictions que les banques. Si la chose était possible au point de vue constitutionnel, nous le préférierions. Chose intéressante: depuis deux ou trois mois, les banques ont appliqué des restrictions sévères au point de vue du crédit à la consommation et, selon les données statistiques qui sont devant nous, les prêts à la consommation ont diminué de 45 millions de dollars. Et plus tôt, on voit que les achats par les sociétés de finance ont augmenté de façon considérable. Il y a certainement eu mutation dans le domaine du crédit à la consommation des banques aux sociétés de finance. Les taux d'intérêt étant plus élevés

[Texte]

interest on the average than the banks charge and one has to ask oneself whether this has really served the public interest.

I suppose we would prefer to see, if possible, moral suasion at least brought to bear on provincially-incorporated companies. I am really not competent to speak about how this could be done. I think the constitutional problems are very great.

Mr. Roberts: The real drift of my question was whether the tools that the federal government has or the bank has in terms of suasion are adequate, given the fact that

• 1630

there are other lending institutions which really escaped, to some extent in any case, the effects of this suasion. You say that chartered banks represent only about one-quarter of the major sources of finance for businesses in the year 1968. Where they are given this size of the market really the government does not need more tools. Maybe it is a question of suasion or maybe it is a question of constitutional limitations, but other tools would be helpful to the government in dealing with the problems which bring about inflation and therefore high interest rates.

Mr. MacIntosh: If I could just continue on one point. One area where I would not fully agree with what Dr. Neufeld said yesterday—it is practically the only area I might say where I disagreed with him—was where he took a fairly casual view about the impact of monetary restraint on the near-banks and said in effect that it worked through the system from the chartered banks. In a broad way that is true, but there are lags in the figures that I have just quoted from the sales finance companies that clearly show that you do get inequities and the fact is that the business simply is being transferred from the chartered banks to them, and in order to finance this paper which they are now acquiring they go into the short term money market and they pay rates higher than we pay. This is the experience we have had in recent months and so you are simply transferring it from a federally controlled set of institutions to a provincially controlled set of institutions.

Over-all restraint may indeed be in the whole economy but there are transfers between different types of institutions and there are inequities. Of course, those inequities applied very materially to us when we

[Interprétation]

dans les banques, il faut se demander si cela est dans l'intérêt public.

Nous préfererions, je le suppose, qu'on fasse appel à des moyens de persuasion morale à l'égard des compagnies ayant une charte provinciale. Je n'ai vraiment pas la compétence pour dire comment cela pourrait se faire au point de vue constitutionnel.

M. Roberts: Oui, bien sûr, ma question est un peu à bâtons rompus. Mais, pour ce qui est des moyens de persuasion dont dispose le gouvernement, je me demande s'ils sont suffi-

sants étant donné qu'il y a des institutions prêteuses qui semblent échapper, n'est-ce pas, à ces effets de persuasion. Vous dites que les banques à charte ne représentaient que le quart des sources de financement du secteur commercial en 1968. Étant donné l'étendue de ce marché, je me demande si le gouvernement n'a pas besoin d'instruments plus efficaces. Il se peut qu'il y ait des limitations d'ordre constitutionnel; mais d'autres moyens peuvent être à la portée du gouvernement pour faire face à ce problème de l'inflation et de taux élevés.

M. MacIntosh: Permettez-moi de poursuivre. Voilà un domaine où je ne suis pas tout à fait d'accord avec ce qu'a dit M. Neufeld hier. C'est peut-être la seule question sur laquelle nous ne sommes pas d'accord. Il a exprimé une opinion assez désinvolte au sujet de l'incidence des restrictions monétaires sur les institutions parabancaires et il a dit que dans ce domaine le travail se fait par le truchement des banques à charte.

Dans un sens général, son commentaire est bien fondé, mais les chiffres que je viens de citer et qui proviennent des compagnies de finances comportent des lacunes indiquant clairement qu'il existe des injustices et le fait en est que ces compagnies se voient simplement confier des affaires provenant des banques à charte, et pour qu'elles puissent financer le papier qu'ils sont en train d'acquiescer, ils doivent se présenter sur le marché des capitaux à court terme et payer des taux d'intérêt plus élevés que ceux que nous payons. C'est ce que nous avons constaté ces derniers temps. Par conséquent, l'argent va d'une institution contrôlée par le gouvernement fédéral à une institution privée.

Les restrictions globales peuvent se faire sentir dans l'ensemble de l'économie, mais il existe des transferts qui s'opèrent au sein de diverses institutions et l'on y constate des injustices. Évidemment ces injustices nous

[Text]

have the 6 per cent loan ceiling and it was leading to an unwinding of the banking system and a big growth of the near banks, but even now under present conditions I think we can quite honestly say that the impact of monetary restraint is hitting more directly at us than at the others and their growth rates are now higher than ours again and that applies to the trust companies as well.

The Chairman: Mr. Roberts, I will allow another question.

Mr. Roberts: The only other question I was going to ask is whether internal financing is really competitive in the Canadian economy. Are companies able really to finance their expansion internally? Is this really a competitive aspect to raising money through banks? My impression is that it is not, but I may be mistaken.

Mr. Crockett: That is perhaps a very difficult question to answer and I think it varies widely by industry or by company, but in the main I would volunteer that it is not a major factor. It is a contributing factor yes, and I think in many areas today where perhaps some programs are, through their prudent management, being cut back or held, this cash flow is being used, but I do not think it is a major influence.

Mr. Roberts: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. O'Connell followed by Mr. Leblanc and Mr. Latulippe.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, first I would like to ask a few questions that relate to the problem of allocation of resources by such institutions as the banks and then a few that have a more direct bearing on some institutional factors in the chartered banks.

Let me begin with page 19 of the brief at the end of a section where the brief is discussing the problems that banks face in allocating their resources among all the competing demands. The statement is made that:

It would be generally agreed that housing is one of the more socially desirable purposes in Canada at present,...

I would like if I may to spend just a little time getting some reactions from the witnesses about how they, the financial institutions as a whole and the banks in particular might contribute to meeting that socially desirable purpose which they recognize here. Just to add one further thought, farther along in the paragraph it says:

[Interpretation]

affectaient sensiblement en considérant que nous disposons d'un plafonnement de 6 p. 100 et cela se traduisait par un relâchement du système bancaire et par une forte croissance des quasi-banques, mais même dans les conditions actuelles nous pouvons dire que l'impact des restrictions monétaires nous affecte plus sensiblement que les autres et leurs taux d'accroissement sont en ce moment plus élevés que les nôtres, et cela s'applique aux sociétés de fiducie également.

Le président: Monsieur Roberts, je vous permets une autre question.

M. Roberts: La seule autre question que je voudrais poser est celle-ci: Les compagnies sont-elles vraiment en mesure de financer leur expansion interne? Le fait de réunir des fonds par l'entremise des banques, a-t-il un aspect compétitif? J'ai l'impression que ce n'est pas, mais je puis me tromper.

M. Crockett: C'est une question à laquelle il est très difficile à répondre. Selon le contexte industriel, de façon générale, je dirais que ce n'est pas un élément important. C'est un élément qui contribue jusqu'à un certain point? Oui. Mais, dans bien des secteurs aujourd'hui, grâce à la gestion judicieuse, on a réduit ce flux de capitaux. Mais je ne crois pas que ce soit un facteur important.

M. Roberts: Merci, monsieur le président.

Le président: La parole est à M. O'Connell, suivi par M. Leblanc et M. Latulippe.

M. O'Connell: Premièrement, j'aimerais poser quelques questions qui portent sur la distribution des ressources par des institutions telles que les banques. Mes autres questions porteront directement sur certains facteurs intéressant les banques à charte.

A la page 19 de votre mémoire, vers la fin du paragraphe où l'on traite des problèmes qu'éprouvent les banques en matière de la distribution des ressources, on dit:

L'habitation, nul ne le discute, est un objectif parmi les plus désirables au point de vue social actuellement...

Puis-je savoir quelles sont les vues des témoins à ce sujet? D'après eux, comment les institutions financières dans l'ensemble (et les banques en particulier) pourraient contribuer à atteindre cet objectif social qui est jugé désirable? Et, une autre pensée qui me vient à l'esprit, plus loin il est dit:

[Texte]

...the banks in the last two years have done a very creditable job in lending of this type,...

• 1635

That is, in mortgage lending and the figures in Table A-6 tend to bear that out so far as 1967 and 1968 are concerned where the banks came to provide 15 per cent of the financing for residential purposes. However, in the next sentence and thereafter it becomes a little less satisfactory from my point of view. It says here:

Yet it does not follow that a continually larger and larger slice of the pie should be directed to housing.

With all respect, I think that is not really the question. I would be interested in knowing, how can the supply at least be maintained? Not that a continually larger and larger slice should be directed. I think the more important question is that when you look at the Table A-6 towards the back of the brief you find great fluctuations in the supply of mortgage funds by all of the financial institutions: the life companies, the trust companies, the loan companies, the chartered banks and, indeed, CMHC which acts in some way as a balancing factor. So the question is not so much to be led into this continually larger and larger slice, but simply how can it be maintained? That is one of my questions.

Second, the points made in the last sentence that:

...an all-time record supply of new housing is coming on the market...

just at the time when criticism of financial institutions for housing is most severe. That certainly applied to 1967 and 1968 when there was a major expansion in the money supply. I would like to ask what kind of new commitments are being made now by the financial institutions for the next period. We know there has been a good record. What sort of commitments are being made and will we see a sustained participation by those institutions in the period ahead?

Mr. Crockett: Yes, Mr. O'Connell; first of all may I draw to your attention the Bank of Canada statistics that you refer to for 1967-68. You would agree with the figures that a reasonably good job has been carried out in this field by the chartered banks.

So far in the first six months of 1969 we had approximately \$140 million put into the

[Interprétation]

...les banques y ont au cours des deux dernières années puissamment contribué par leurs prêts dans ce secteur...

C'est-à-dire en ce qui concerne les prêts hypothécaires et les chiffres au tableau A-6 semblent appuyer cette thèse, du moins pour 1967-1968, alors que les banques ont contribué dans une mesure de 15 p. 100 au financement de la construction domiciliaire. Mais, plus loin, la question me paraît peu intéressante, à mon point de vue. Il est dit:

Il ne faut pas déduire cependant qu'une part de plus en plus grande du gâteau doit nécessairement être attribuée à l'habitation...

J'aimerais savoir comment on pourrait maintenir l'approvisionnement de fonds? Je ne dis pas qu'une tranche de plus en plus importante devrait être consacrée, mais je crois que la question la plus importante, si l'on consulte le tableau A-6 à la fin du mémoire, on note une grande fluctuation dans le cas du financement des hypothèques de la part des banques à charte, des sociétés de prêts, de sociétés de fiducie, et surtout la SCHL, qui agit en quelque sorte comme facteur de stabilisation. Par conséquent, la question n'est pas tant de contribuer d'une façon croissante à ce secteur, mais simplement de maintenir cette source de fonds?

Deuxièmement: il est dit dans la dernière phrase:

Alors même que les conditions du crédit à l'habitation sont sévèrement critiquées, le nombre de logements nouvellement construits n'a jamais été si élevé...

précisément au moment où les critiques formulées contre les institutions financières sont les plus sévères. Cela s'applique certainement à 1967 et 1968 lorsqu'il y eut une expansion de la masse monétaire. Quels seront les nouveaux engagements qui seront pris en ce moment par les institutions financières pour la période à suivre? Nous savons que dans le passé, elles ont agi de façon appropriée. Mais, quels sont les engagements pris afin que cette participation se poursuive?

M. Crockett: Oui, monsieur O'Connell; tout d'abord, puis-je vous signaler les statistiques bancaires dont vous avez parlé: 1967-1968. Vous êtes d'accord avec les chiffres, que ces banques ont fait un assez bon travail dans ce domaine.

En ce qui concerne les 10 premiers mois de 1969, nous avons environ 140 millions de dol-

[Text]

mortgage market under the National Housing Act. I had some figures just recently which I believe were published by CMHC that should be adjusted annually. The August figures showed housing starts at some 216,000 which is a pretty good show and I would be the first to say that probably some of those commitments were made some months earlier in the year.

To answer your question directly, which I will always try to do, as to whether or not we can keep up this pace of our actions in 1967-68, I hope you might agree that it is very difficult to continue that when it is hard for us even to keep flat or even on our deposit side with the decrease in the money supply dictated in turn by Canada's fiscal policy that all asset areas have to be cut back.

We mentioned earlier that consumer credit has taken a downward dip. We just do not have the resources available today to meet all the social demands that we are getting, much as we would like to, and we have to use business judgment as to where we put our funds and to be equitable in the best interests of the nation. I would say that wherever we can we are meeting reasonable demands, but of necessity they must be less.

To answer your question, I would volunteer that we just cannot physically keep up the pace of 1967-68. There will still be a very respectable increase in outstandings, I would predict, at the end of the fiscal year October 31, 1969.

• 1640

What we can do in 1970, which is perhaps more important to you and your planning, depends a great deal on fiscal policy and our ability to increase our assets from gaining deposits. We cannot lend what we do not have.

Mr. O'Connell: May I question you a little on that statement, Mr. Crockett? I do not know whether I heard you correctly. Did I hear you say that the Bank of Canada wishes you to cut back on all assets?

Mr. Crockett: No, I did not say that. I said—and I will rephrase it—that when our deposits are remaining as they are these days, relatively flat, and we are not going through the expansion on our liability side that we did in 1967-68, we therefore cannot continue

[Interpretation]

lars investis dans le domaine des hypothèques au terme de la loi sur l'habitation nationale. Comme on l'a dit récemment, la SCHL a indiqué en août qu'il y avait 216,000 mis en chantier et que c'est une très bonne réalisation et je serais le premier à dire que certains de ces engagements ont été faits quelques mois plus tôt au cours de l'année.

En vue de répondre directement à votre question (c'est d'ailleurs ce que j'essaie de faire) à savoir si nous pouvons continuer à maintenir ce rythme en 1967-1968, j'espère que vous reconnaîtrez qu'il est très difficile de poursuivre le même rythme quand du côté des épargnants il y a eu plutôt décroissance ou même peut-être plafonnement.

Il y a une diminution de l'argent, de la masse monétaire à cause des politiques du gouvernement. Et toutes ces valeurs doivent être diminuées. Nous avons mentionné, plus tôt, qu'il y avait le crédit à la consommation qui allait en diminuant. Et nous n'avons pas les ressources disponibles pour répondre à toutes les demandes sociales qui nous sont adressées. Et il faut utiliser parfois notre sens des affaires pour bien déterminer où nous plaçons notre argent et pour être juste pour l'ensemble du pays. Je dirais que, quand nous le pouvons, nous sommes prêts à répondre aux demandes raisonnables. Mais, de toute évidence, il y a certaines demandes auxquelles nous ne pouvons pas répondre.

Enfin, pour répondre à cette question, je puis vous dire que nous ne pouvons pas matériellement, maintenir le rythme de 1967-1968. Je prévois pour la fin de l'année financière le 31 octobre 1969, une augmentation sensible des comptes recevables.

Ce que nous pourrons faire en 1970, ce qui est probablement plus important pour vous ou pour la planification, dépend largement sur la politique fiscale et sur notre possibilité d'augmenter nos valeurs sur les dépôts. Nous ne pouvons pas prêter ce que nous n'avons pas.

M. O'Connell: Puis-je interroger à ce sujet? Je ne sais pas si je vous ai bien entendu dire que la Banque du Canada voulait que vous réduisiez toutes les valeurs?

M. Crockett: Non, ce n'est pas ce que j'ai dit du tout. J'ai dit que (je vais reprendre cette déclaration) quand les dépôts restent tels qu'ils sont, c'est-à-dire à peu près uniformes ou plafonnés, et que nous n'avons pas d'expansion dans le domaine du passif comme

[Texte]

the pace on the asset side, and as our deposit-gathering ability is less than the other side must be less. I believe Mr. MacIntosh has some figures more up to date than what I quoted you, which might be of some help to you. But to answer your question directly, in my judgment we cannot continue the pace of 1967 and 1968 into 1970. Conditions may change but at the present time that is the way it looks. We would be happy to give you these other figures.

Mr. MacIntosh: I would like to give you some illustrative figures, Mr. O'Connell, which are designed to fit with some statistics that Mr. Rasminsky presented to the Committee a month or six weeks ago. I am referring to a table at the end of No. 55 of the proceedings of this Committee where figures were quoted ending in June 1969. We have made some estimates of September 1969 against June so that we have the advantage of three more months of information. I should add that we have had to estimate the fourth week in September in order to get a weekly average for September comparable to a weekly average for June. These are the numbers:

Total money supply—June 1969 (using the Governor's figures): \$28,640,000,000.

Total money supply—September 1969; \$28,415,000,000.

These are seasonally adjusted data.

Total major assets of the banks—June 1969: \$27,112,000,000.

Total major assets of the banks—September 1969: \$26,834,000,000.

General loans—June 1969:

\$14,673,000,000.

General loans—September 1969:

\$14,663,000,000.

With the total money supply dropping \$223 million, seasonally adjusted, between June and September, it is apparent that if one is going to put more money into some assets, clearly it has to come out of some other assets. Unfortunately, we are not in a position to predict what the future rate of growth of the money supply will be. That is a matter for the central monetary authorities to determine, but if the present behaviour of the money supply is an indication, it is hard to see where any asset of the banking system is going to go out—any asset.

Mr. O'Connell: Yes. I accept the fact that there would have to be a transfer or a reshuffling of assets in a contracting or a level

[Interprétation]

nous l'avons fait en 1967-1968, nous ne pouvons donc pas continuer à maintenir le rythme de l'actif. Et, donc, comme nous avons moins de dépôts, alors l'autre doit être également inférieur. Je pense que les chiffres de monsieur MacIntosh sont encore plus à jour que ceux que je vous ai déjà mentionnés, mais pour répondre directement à votre question, à mon avis, nous ne pouvons pas continuer à maintenir le rythme de 1967-1968 en 1970. La situation peut changer, mais pour l'heure c'est ainsi que nous pouvons entrevoir l'avenir. Il nous ferait plaisir de vous donner d'autres chiffres.

M. MacIntosh: Je voudrais vous donner des chiffres à titre d'exemple, monsieur O'Connell, qui peuvent s'intégrer à des statistiques que monsieur Rasminsky a présentées au comité il y a six semaines environ. Je me réfère à un tableau à la fin du n° 55 des délibérations de ce Comité où il a été question de chiffres à la fin de juin 1969. Nous avons fait quelques estimations de septembre 1969 par rapport à juin, ce qui nous donne trois mois d'information supplémentaire, donc c'est plus à jour. J'ajouterais que nous avons dû estimer la quatrième semaine de septembre pour avoir la moyenne de septembre comparable à une moyenne hebdomadaire pour le mois de juin. Ces chiffres sont les suivants:

Masse monétaire—juin 1969 (Chiffres fournis par le gouverneur): \$28,640,000,000.

Masse monétaire—septembre 1969:

\$28,415,000,000.

Ces chiffres sont ajustés de temps à autre.

Valeur totale de l'actif des banques—juin 1969: \$27,112,000,000.

Valeur totale de l'actif des banques—septembre 1969: \$26,834,000,000.

Emprunts généraux—juin 1969:

\$14,673,000,000.

Emprunts généraux—septembre 1969:

\$14,663,000,000.

Donc, avec l'ensemble de la réserve monétaire qui a diminuée de \$223,000,000 entre juin et septembre, il est évident que si l'on essaie de mettre un peu d'argent dans certains actifs, cela doit provenir d'autres valeurs actives. Malheureusement nous ne sommes pas en mesure de prévoir ce que l'avenir nous réserve en matière d'expansion de la réserve monétaire. C'est une question évidemment que les autorités centrales pourront déterminer. Mais si la masse monétaire actuelle indique quelque chose, il est difficile de voir comment les actifs des banques...

M. O'Connell: Oui, j'admets le fait qu'il faudra y avoir transfert ou déplacement des actifs en ce qui concerne la masse monétaire.

[Text]

money supply and I will come back to that again, if I may. Can you say anything about the level of commitments you are currently

• 1645

making or you believe are being made throughout the banking system for mortgages in the future? The August housing starts provide an interesting figure, but it is the commitments to the future that are more important since I think there is a feeling around that housing starts will subside significantly next year, barring some measures to maintain the supply of financing as it was available last year. It is the commitments that I am really trying to get at.

Mr. MacIntosh: You are speaking about new commitments as opposed to outstanding ones. You see, the outstanding ones still exist. The banks are still putting out money based on commitments made six, eight, or even ten months ago and therefore those commitments are still falling on our cash resources.

Mr. O'Connell: Right.

Mr. MacIntosh: I cannot tell you what it is for the system, but we still have, in our case, several millions a month going into mortgages on the basis of past commitments. At the present time, exactly what we are going to use to finance them is a good question. I cannot speak for the system as a whole on a question like this, but I would say commitments at the present time—new commitments into the future—are very low.

Mr. O'Connell: I think that was the point I was interested in. I believe it may be true in other financial institutions that commitments are indeed low and there is general agreement as to the high priority that should be given to housing. I think one could add—and I hope I am interpreting correctly the remarks of the witness, Dr. Neufeld—that it might be desirable to maintain the pace of housing throughout the phases of the cycle and not have it up and down with business cycles. Then surely there has to be some way of having public policy that would bring about that desirable effect of maintaining the level of housing.

Therefore, do you as bankers see any way or any set of arrangements at this time whereby the private sector, the financial institutions—you people included—could supply that kind of financing, given the fact that it were a publicly stated high priority? You already are co-operating, apparently, in supplying loans to sectors where there has been a stated public policy. For example in the

[Interpretation]

J'y reviendrai plus tard si je le puis. Mais pourriez-vous nous parler un peu du niveau d'engagements que vous avez pris ou que vous croyez en train d'être pris dans le système bancaire, en ce qui concerne les hypothèques à l'avenir? Les mises en chantier pour le mois d'août, indiquent un chiffre intéressant, mais ce sont les engagements pour l'avenir qui sont plus importants puisque je pense qu'on estime en général que les mises en chantier seront moins importantes l'année prochaine, sauf si on adopte certaines mesures pour obtenir les fonds nécessaires à cette fin. Ce sont les engagements qui m'intéressent à l'heure actuelle.

M. MacIntosh: Vous parlez des nouveaux engagements par opposition à ceux qui existent déjà. Voyez-vous les banques continuent de financer les entreprises qui avaient déjà été engagées, six, huit ou même dix mois plus tôt et par conséquent ces engagements figurent encore dans nos ressources en espèces.

M. O'Connell: Bon.

M. MacIntosh: Je ne peux vous dire ce que cela représente, mais nous avons encore, dans notre cas, plusieurs millions par mois qui sont prêtés en hypothèques; ceux-ci sont des engagements fermes. A l'heure actuelle je ne peux vous dire ce que nous ferons pour les financer. Il s'agit de savoir comment financer ceci. Je ne peux pas parler du système en général, mais je vous dirais qu'en ce moment les nouveaux engagements pour l'avenir sont très bas.

M. O'Connell: Eh bien, c'est ce que je voulais savoir et c'est probablement vrai dans d'autres institutions financières aussi. Et ceci m'amène... si les engagements sont bas et si on reconnaît d'une façon générale que les grandes priorités doivent être données aux bâtiments ou à la construction, je pense qu'on peut ajouter ce qui suit, et je pense bien interpréter les remarques de monsieur Neufeld, à savoir qu'il serait souhaitable de maintenir le rythme de la construction pendant tout le cycle et ne pas avoir les hauts et les bas du cycle commercial. Donc, les politiques publiques pourraient obtenir ce résultat et maintiendraient ainsi le rythme de la construction.

Est-ce que les banquiers voient des méthodes permettant en ce moment de faire en sorte que le secteur privé, vous messieurs les banquiers par exemple, par lesquelles vous pourriez fournir ce financement, étant donné qu'il a été déclaré que ce secteur est un secteur prioritaire. Vous avez déjà collaboré apparemment en fournissant des prêts aux secteurs qui ont été déclarés d'intérêt public

[Texte]

grain trade, you mentioned, and I suppose student housing. Do you see any arrangements whereby you could do the same in housing?

Mr. MacIntosh: It looks as though somebody's ox would have to get gored at the present time. We cannot cut back our major liquid assets. This has already been established. I think that the ratio is very low. I think it would be a brave man who would cut back grain loans.

Mr. O'Connell: But can you put housing in the same category?

Mr. MacIntosh: If you run through the assets it means that you are going to have to call loans from somebody. Actually you have to reduce their loans. That is asking quite a lot of people who have existing loans and cannot fund them in the market or will not. If we were to start calling loans in order to realize funds for housing—I hate to think about that—that would amount to forcing some people into the open market. The open market hardly exists for bonds at the moment. Very few people are coming to market, even the strongest utilities. There was a case last week of a utility cutting back its issue in the market because it could not finance it in the market. So it would amount to pushing somebody out into the cold, cold weather to actually reduce his loans in order to have a constant rate of growth in mortgages, given the money supply going flat. I think it would be most difficult.

Mr. O'Connell: In line with this line of questioning, would you have any estimates of the degree to which our assets reflect government policy—for example, the proportion of your assets that might be in grain loans because there is a high priority established for them; in student housing, in student loans and so forth? Could you give me an idea of how you have responded in the past to those kinds of priorities established by government? Is that an available figure?

•1650

Mr. Crockett: Mr. MacIntosh mentioned earlier that the grain loans, all told, were running around a billion dollars, which is an all-time high. If I may repeat your question to make sure I understand it, do we have figures available that would show that we are responding to the wishes of the central bank in assisting the small businessman and the depressed areas.

[Interprétation]

par exemple pour le commerce des blés et pour la construction. Y a-t-il des arrangements qui vous permettraient de faire la même chose pour l'habitation?

M. MacIntosh: Nous ne pouvons réduire nos avoirs liquides. Cela a déjà été établi. Je pense que le taux est très bas, et brave est celui qui oserait réduire les prêts aux producteurs de céréales.

M. O'Connell: Mais pouvez-vous mettre l'habitation dans la même catégorie?

M. MacIntosh: Si vous parlez d'actifs, il faudrait avoir des prêts de quelqu'un et, en fait, on réduit les prêts. C'est trop demander de gens qui ne peuvent guère prêter. S'il fallait commencer à demander des prêts pour réaliser des fonds en vue de la construction, ceci forcerait certains à s'adresser au marché libre et puis il y a très peu de marché pour les obligations, même les plus fortes, les plus grandes entreprises, les utilités publiques... la semaine dernière, par exemple, un service public ne pouvait pas obtenir de financement sur le marché. Donc, ce serait pousser quelqu'un dans un domaine très difficile afin d'obtenir et de concentrer l'argent sur les hypothèques.

M. O'Connell: Toujours dans le même ordre d'idée, je me demande si, conformément à cette argumentation, est-ce que vous avez des estimés quant au degré où l'actif reflète la politique du gouvernement, par exemple la proportion de vos valeurs actives qui pourraient être prêtées aux producteurs de céréales à cause de la haute priorité qui leur a été établie; dans le domaine par exemple de la construction de maisons pour les étudiants, les prêts aux étudiants etc. Pourriez-vous nous donner une idée? Comment avez-vous réagi dans le passé relativement à ces priorités? Est-ce que vous avez ces chiffres?

M. Crockett: Monsieur MacIntosh a mentionné plus tôt que les prêts aux producteurs de céréales étaient d'environ un milliard de dollars. C'était un chiffre extrêmement élevé que nous avons jamais connu avant... auparavant. J'espère bien comprendre la question. Est-ce que nous avons des chiffres disponibles qui montreraient que nous répondons aux vœux de la banque centrale en vue d'aider

[Text]

Mr. O'Connell: Yes, or the other programs that might be deemed to be established because of the priority given by government so that your judgements are not the same as in here, that you are yourselves having to distribute or allocate these resources. There must be a fair level of your assets already committed because of these programs?

Mr. Crockett: I think if you will give me a second, I might come up with at least a partial answer to your question on the small business loans.

Le président: Monsieur Primeau.

M. Primeau: Monsieur O'Connell, peut-être pourrais-je vous dire, pendant que mes confrères font des recherches sur certaines statistiques, que, relativement au sujet que vous traitez, et d'ailleurs, M. Saltsman y a fait allusion tout à l'heure, en ce qui concerne l'ensemble de ces projets de prêts garantis, qu'ils soient du domaine fédéral ou provincial, les banques à charte font des rapports continuels sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle, aux autorités fédérales et provinciales et ils sont portés à la connaissance du public. Cependant, pour répondre directement à votre question, en ce qui concerne les chiffres proprement dits, ils ne sont pas séparés dans nos bilans, à moins que nous puissions en trouver d'autres ici.

Le président: Merci, monsieur Primeau.

Mr. Crockett: Mr. O'Connell, I have some figures here from the Bank of Canada since September 1969 which may be at least some guide. They show that business loans less than \$1 million in the period January, 1969 to the end of July increased some \$400 million. Loans of \$5 million and more went up about \$120 million, and loans from \$1 million to \$5 million went up about \$290 million. You can see of those three categories, the loans less than \$1 million went up much higher than the other two although not in total which would at least seem to indicate that the small businessman is being taken care of.

Mr. O'Connell: Yes. Perhaps I did not explain my question well enough, it was not to get at that particular matter. I am trying to see if we could come to some point where banks—of course, this would apply to other institutions—could respond to a high govern-

[Interpretation]

les petites entreprises et les régions défavorisées.

M. O'Connell: Oui, c'est cela, ou alors d'autres programmes que l'on croirait avoir été mis au point à cause des priorités établies par le gouvernement, de sorte que votre point de vue n'est pas la même que celui-ci, que vous devez vous-même distribuer ou répartir ces ressources. Vous devez avoir une assez bonne proportion de votre actif déjà engagé à cause de ces programmes?

M. Crockett: Si vous me donnez un instant, je pourrais vous donner une réponse au moins partielle à vos questions, sur les prêts aux petites entreprises.

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: Mr. O'Connell, maybe I could tell you while my colleagues are consulting their material about certain statistics—in relation to the matter you are dealing with and which was also raised by Mr. Saltsman earlier, that as far as these guaranteed loan projects are concerned, whether federal or provincial in origin, the chartered banks make continual reports on a monthly, quarterly or annual basis to the federal and the provincial authorities. These reports are also made public. However, to answer your question directly as far as the figures themselves are concerned, they are not separated in our balance sheets, unless we find other figures here.

The Chairman: Thank you, Mr. Primeau.

M. Crockett: Monsieur O'Connell, j'ai certains chiffres ici de la Banque du Canada depuis septembre 1969, qui peuvent vous donner une idée de la situation. Ces chiffres montrent que les prêts de moins d'un million de dollars pour la période de janvier 1969 à la fin de juillet se sont accrus de 400 millions de dollars. Les prêts de 5 millions de dollars et plus, se sont accrus d'environ 120 millions de dollars; et les prêts de 1 à 5 millions de dollars, ont augmenté d'environ 290 millions. On peut voir dans ces trois catégories que les prêts de moins de 1 million de dollars se sont élevés beaucoup plus que les deux autres, pas en ce qui concerne le total, ce qui semble indiquer que les petites entreprises bénéficient de ces prêts.

M. O'Connell: Peut-être n'ai-je pas suffisamment expliqué ma question. Ce n'est pas tout à fait cela que je voulais savoir. Je voulais savoir s'il n'y a pas un point où, les banques et les autres institutions bancaires, pourraient répondre aux besoins prioritaires

[Texte]

ment priority, say it was given to housing, in the way they are already responding, say, in the grain trade. There is a student loan program and I gather the money is put up by the banks. There is a grain cash advance program and presumably the money is put up by the banks. In other words, that is not a decision they make without some government policy, of course. What I am trying to ask is: do we know how much of your assets one might say are in response to those kinds of programs established by governments?

Mr. Crockett: I believe the pit has something coming up here.

• 1655

Mr. O'Connell: For instance, farm loan improvements come out of the banks and so on.

Mr. Crockett: I can quote you some 1968 figures under various government programs: Farm Improvement Loans Act, \$314 million; National Housing Act, \$831 million; Small Business Loans, \$70 million; you mentioned the Canada Student Loans Act, \$188 million; this comes to about \$1.4 billion. Grain loans, as we mentioned, the figures here show \$972 million; I stand corrected; I used the round figure of \$1 billion. That roughly, in that category, is about one-eighth of our total loans. In other words, \$2.3 billion against \$16 billion, or about one eighth of the total loans are in those categories I just outlined. It could be said we had to finance the grain trade.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, on a point of order. I wonder if we could have the source of those figures?

Mr. Crockett: Certainly.

Mr. MacIntosh: The Canadian Bankers' Association Fact Book, Mr. Saltzman.

Mr. Crockett: Do you have a copy, Mr. Saltzman?

The Chairman: Is it correct, Mr. Saltzman?

Mr. Burton: I would like to ask a supplementary question. Would you be prepared to make the figures for the previous year available—comparable figures?

Mr. Crockett: We will try, certainly.

The Chairman: In the meantime we can proceed.

[Interprétation]

du gouvernement, comme le logement de la même façon dont ils ont répondu au commerce des céréales. Il y a le programme de prêts aux étudiants et je pense que c'est financé par les banques. Il y a aussi les prêts aux producteurs de céréales dont les fonds sont également fournis par les banques. Autrement dit il ne s'agit pas là d'une décision qu'ils prennent sans être influencés par la politique gouvernementale, et je me demande dans quelle proportion votre actif est consacré à ces programmes de régime gouvernemental?

M. Crockett: Je crois que nous avons des chiffres que nous pouvons vous communiquer.

M. O'Connell: L'amélioration des installations agricoles, est financée par les banques, etc.

M. Crockett: Je pourrais vous citer certains chiffres pour l'année 1968 sous diverses rubriques de programmes gouvernementaux: Loi sur les prêts destinés aux améliorations agricoles, \$314 millions; Loi nationale sur l'habitation: \$831 millions; prêts aux petites entreprises: \$70 millions. Vous avez parlé du programme de prêts aux étudiants: \$188 millions, ce qui fait 1.4 milliard; et les prêts aux producteurs de céréales, \$972 millions. Je me suis trompé tantôt, ce qui totalise grosso modo environ un huitième de l'ensemble de nos prêts, autrement dit 2.3 milliards contre 16 milliards, où environ un huitième appartient à cette catégorie que je viens de mentionner. On peut donc dire que nous étions obligés de financer le commerce des grains.

M. Saltzman: Une motion d'ordre M. le président. Je me demande d'où ces chiffres proviennent?

M. Crockett: Bien sûr.

M. MacIntosh: Le «Fact Book» de l'Association des banquiers canadiens, monsieur Saltzman.

M. Crockett: Vous avez un exemplaire, monsieur Saltzman?

Le président: Est-ce exact monsieur Saltzman?

M. Burton: J'aimerais poser une question supplémentaire. Seriez-vous prêt à nous donner des chiffres correspondants pour l'année précédente?

M. Crockett: Bien sûr, nous pourrions le faire.

Le président: Nous pouvons poursuivre nos travaux entre-temps.

[Text]

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I am sure I am running out of time but perhaps I could complete my questioning.

The Chairman: You are but I will allow you the privilege the other members had.

Mr. O'Connell: I am not going to ask any easy question.

The Chairman: Is there any such thing as an easy question in this field?

Mr. O'Connell: I have some that are easier than others. I appreciate having that estimate of around 12 per cent as it does indicate at least that the banks do and can respond to programs provided government establishes them. I do realize, too, that if the same kind of pressures were put on by government in the housing area, applied to the private sector, it might cause a lot of pain which perhaps could be absorbed over time and steadier supply of private funds into housing might be available.

The question I would like to ask in connection with that is: have the banks arranged any sort of consortium among themselves to supply credit in areas? For example, is there a consortium of banks in the export financing field? I am asking that kind of question, whether you answer yes or no to it—would it be feasible for the banking system as a whole to form perhaps a housing investment corporation or some similar consortium that would indeed seek to supply a steady flow of funds. It might include more than the banks; it might include other financial institutions. It is difficult for one bank to do something as against its competitive position with other banks, but could the system perform better in the housing market? If so, would there need to be some kind of arrangements, and what sort of appropriate government policy might bring it about?

Mr. Crockett: I will comment in reply to that, Mr. O'Connell. First of all I would say, no. I think the banks independently are probably better equipped to try to handle this problem. I might mention that whenever we can—and I say that for all the banks—we are constantly trying to sell off blocks of our existing mortgage portfolios.

• 1700

[Interpretation]

M. O'Connell: Monsieur le président, je suis sûr qu'il ne me reste plus de temps, mais j'aimerais finir ma question.

Le président: Oui, vous avez raison, mais je vous accorde le même privilège qu'ont eu d'autres membres.

M. O'Connell: Ce ne sera pas une question facile.

Le président: Les questions faciles existent-elles vraiment?

M. O'Connell: Il y a certaines questions qui sont plus faciles que d'autres. Je suis heureux d'avoir eu cette estimation de 12 p. 100 parce que cela indique dans une certaine mesure que les banques peuvent répondre aux besoins indiqués par le gouvernement dans ce programme. Je me rends compte que si les mêmes pressions exercées par le gouvernement dans le domaine du logement, l'étaient dans le secteur privé, cela aurait causé bien des problèmes qui à la longue auraient été réglés, et l'habitation aurait disposé de fonds provenant du secteur privé de façon plus régulière.

La question que j'aimerais poser à ce propos: Est-ce que les banques ont organisé des consortiums pour fournir du crédit dans certains secteurs? Par exemple, y a-t-il un consortium de banques dans le domaine du financement des exportations? Si je pose cette question, à laquelle vous pouvez répondre oui ou non, est-il possible pour le régime bancaire dans l'ensemble de former une société d'investissements pour les logements ou un consortium analogue, qui chercherait à fournir les capitaux de façon régulière. Un régime qui pourrait inclure non seulement les banques mais d'autres institutions financières. Il est difficile pour une banque individuelle de faire une chose car elle est en compétition avec d'autres, mais est-ce que le système dans l'ensemble pourrait fonctionner plus efficacement sur le marché? S'il en est ainsi, devrait-il y avoir une sorte d'arrangement et quelle sorte de politique gouvernementale pourrait produire un tel consortium.

M. Crockett: Eh bien, monsieur O'Connell, je vous dirai d'abord non. Indépendamment, je pense que les banques sont mieux équipées pour chercher à régler ce problème. Je pourrais ajouter toutefois que chaque fois que nous le pouvons, ceci s'applique à toutes les banques, nous cherchons constamment à vendre en block notre porte-feuille en matière

We have been in recent months reasonably successful in a very difficult market. There is

d'hypothèque. Au cours de ces derniers mois, nous avons eu du succès sur des marchés très

[Texte]

perhaps a limited number of sources where you can sell these today, but we are doing it and using those funds to replenish our position. Our figures may show that the outstandings we have are not showing any great increase as far as you are concerned, yet our efforts, which may go unknown and we are not necessarily looking for laurels, have met with success. If we sold, say, \$25 million or \$30 million to another investor and received cash, we then can use that money and this is sometimes referred to as a secondary mortgage market which in one form or another may assist. Mr. MacIntosh would you like to comment on that point?

— This is a great social problem and believe me the pressures are tremendous from many sectors of Canada, from municipalities and mayors that their particular town, city or municipality have preference and the need is great. We are very much aware of the need and our social responsibility to do something about it, but it is a problem.

Mr. MacIntosh: I think I can be brief, Mr. O'Connell. I do not think there is anything that we could do as a consortium that we could not do individually. If we were to band together for such a purpose as in housing it would not change the fundamental fact that our deposits are not growing, so if we were to band together they still would not be growing. I do not see that our borrowing capacity would be any greater than it is individually for raising money in the form of deposits or any other form.

Mr. O'Connell: Then am I right in assuming that there are any consortia among the banks? Is there one in the export field?

Mr. MacIntosh: There is an export finance corporation which is pretty much in abeyance now pending the new legislation. The export development corporation legislation is about to appear and there again it has turned out that there is very little that the banks can do as a consortium which they cannot do better individually.

The Chairman: Is there a partnership of the banks for export capital.

Mr. MacIntosh: There is an export finance corporation.

The Chairman: Yes, but that is a government agency.

Mr. MacIntosh: No, sir. There is an export finance corporation which is independent of export credits and insurance corporations.

[Interprétation]

difficiles. Et les sources où l'on pourrait vendre ces valeurs à l'heure actuelle sont limitées, mais nous le faisons en utilisant ces fonds pour avoir une meilleure posture. En ce qui vous concerne, les comptes recevables n'accusent pas une augmentation très sensible, et cependant nos efforts qui passent inaperçus ont été couronnés de succès. Si nous vendons par exemple 25 ou 30 millions à un autre investisseur au comptant, alors nous pouvons utiliser cet argent lequel est parfois désigné comme étant un débouché secondaire d'hypothèque, qui peut être utile d'une façon ou d'une autre. Monsieur MacIntosh, voudriez-vous commenter ceci? C'est un grand problème social, et croyez-moi, les pressions sont énormes provenant de divers secteurs du Canada, des maires et des municipalités à l'effet que leur ville, cité ou municipalité ont la priorité et que leurs besoins sont énormes. Nous sommes tout à fait au courant des besoins qui se font sentir et nous connaissons très bien nos obligations sociales à cet égard.

M. MacIntosh: Je pense pouvoir être bref monsieur O'Connell.

Je pense qu'il n'y a rien que nous puissions faire comme consortium, mais on peut le faire à titre individuel. Si nous devons nous grouper pour l'habitation, par exemple, ceci changerait l'aspect fondamental à l'effet que nos dépôts ne s'accroissent pas, de sorte que si nous formions ce consortium, je ne crois pas que notre possibilité d'emprunt serait plus forte, que si nous agissions à titre individuel, pour obtenir de l'argent.

M. O'Connell: Donc, puis-je dire qu'il existe un type de consortium au sein des banques? Y en a-t-il dans le domaine de l'exportation?

M. MacIntosh: Il y a une société de financement de l'exportation qui dépend de la nouvelle loi sur l'exportation, qui doit bientôt être adoptée. Et il y a très peu de choses que les banques peuvent faire en consortium, chose qu'elles peuvent d'ailleurs faire mieux qu'individuellement.

Le président: Existe-t-il une association des banques pour les capitaux d'exportation?

M. MacIntosh: Il y a en effet une société de financement de l'exportation.

Le président: Oui, mais c'est un organisme gouvernemental.

M. MacIntosh: Non monsieur. Il y a une société de financement de l'exportation indépendante des compagnies d'assurance et de crédits d'exportation.

[Text]

The Chairman: That is financed by the bank?

Mr. MacIntosh: Yes, owned by the bank, but I do not want to mislead you. This corporation has been winding down its assets because the banks, in fact, found they were able to borrow the money individually more cheaply than the consortium company could.

Mr. O'Connell: But you see my point, I think, is this, that if the government is not to direct investment—if it is not to go that distance—it is very difficult for moral suasion to operate in the system, it seems to me, since some banks might respond and others not and the balance in their assets would be difficult. I am seeking your views and I guess I have them. Since it looks like a 7 to 10 year problem that we are faced with of maintaining housing at 1½ million units in 7 years, we are not going to be able to do it if we go up and down as we have in the past, so what contribution might the banks make as a system. Would there be anything to be said for a systemic approach to it rather than the individual approach? This is a peculiar exceptional problem, I think, and it has a time limit to it.

Mr. MacIntosh: Mr. O'Connell, as I said earlier I do not think there is anything that we could do as a consortium to increase our deposits more than we are increasing them individually now.

Mr. O'Connell: No, I would not say you could, but it would be a way of rationing by agreement among all. Something else would suffer.

• 1705

Mr. MacIntosh: One would have to produce evidence that your assumption about the rate of increases in housing is going to be quite inadequate. Dr. Neufeld made quite a case yesterday that, in fact, housing has continued at a remarkably high level this period of tight money in the last year or two and we have been running at starts well over 200,000 per year through most months this year. Demographers have been notoriously wrong about forecasting population growth and I would be a little skeptical about present forecasts as far out as 7 and 10 years because the fact is that birth rates in this country are falling very, very precipitously for reasons which perhaps we are all familiar with.

Mr. O'Connell: We are guessing there.

[Interpretation]

Le président: C'est financé par la banque?

M. MacIntosh: Oui. Appartenant à la banque, mais je ne voudrais pas vous induire en erreur, ici. Cette société a diminué ses valeurs parce que la banque a constaté qu'elle pouvait emprunter individuellement et à moins cher que dans une société de consortium.

M. O'Connell: Mais vous comprenez mon point de vue, monsieur. Si le gouvernement ne doit pas diriger les investissements, s'il ne va pas aussi loin que cela, il est donc très difficile par persuasion morale d'opérer dans un système puisque certaines banques pourraient réagir favorablement, d'autres non. J'espère que je connais maintenant votre point de vue et je le connais puisque nous faisons face à un problème en vue de maintenir la construction de bâtiments ou d'habitation, nous aurons besoin de 1½ millions d'unités d'ici 7 ans, et nous ne pourrions réaliser cela si nous connaissons des hauts et des bas comme par le passé. Quelle contribution les banques pourraient-elles faire? Et est-ce qu'on ne pourrait pas faire ou dire quelque chose en vue, faire quelque chose en groupe au lieu de le faire individuellement, puisqu'il s'agit d'un problème particulier et qu'on a une limite de temps imposée dans ce secteur.

M. MacIntosh: Monsieur O'Connell, comme je l'ai dit tantôt je pense qu'il n'y a rien qu'on puisse faire comme consortium pour accroître nos dépôts.

M. O'Connell: Non, je ne crois pas que vous le pourriez. Mais ce serait plus rationnel de parvenir à un consentement entre tous les intéressés.

M. MacIntosh: Eh bien, je pense qu'il faudra produire des preuves que votre hypothèse au sujet du taux d'accroissement de l'habitation sera inadéquate. M. Neufeld a dit hier que, en fait, l'habitation avait continué à un rythme fort élevé au cours de cette période de resserrement de crédit. Et qu'en fait, nous avions des mises en chantier dépassant 200,000 unités par an. Les démographes se sont bel et bien trompés dans leurs prévisions relatives à la croissance démographique et je suis sceptique quant aux prévisions actuelles des 7 ou 10 prochaines années, parce que les taux de naissance dans ce pays dégringolent rapidement pour des raisons qui nous sont bien connues.

M. O'Connell: Ce ne sont que des conjonctures.

[Texte]

The Chairman: I am very sorry, Mr. O'Connell, but I think I will have to stop you there because I have to accept the others. I know you are dealing, like the others, with a very important matter, but I think you know very well that you are entitled to a second, third or fourth turn. I am sorry.

Je dois maintenant permettre à M. Leblanc...

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, with the indulgence of the Committee in view of what I think is a rather important series of questions that Mr. O'Connell has put I think we should either allow him to continue for a few moments or might I be permitted a supplementary directly related to this—a very short supplementary—with the indulgence of the Committee.

The Chairman: Yes, your question may be a short one and I hope the reply will be the same. I will allow your question.

Mr. Saltsman: Pursuing the line of arguments of Mr. O'Connell and assuming that it is possible to establish some kind of a social priority that has meaning, let us say we will leave out of the argument what the specific priority may be, but assuming that there is this desire to establish a social priority and given the fact that you say you can do individually what you are able to do as a consortium, suppose the government were to suggest to you or direct you to set aside a certain percentage of your assets, in other words, all banks must put, let us say, 5 per cent or 10 per cent of your deposits into housing, could you do this? It would mean, of course, that you would have to divert funds from one area to another area. Could you do it on that basis?

Mr. MacIntosh: First, Mr. Saltsman, there is a limitation in the Bank Act on the percentage of assets that we can hold in certain kinds of mortgages which was put in to prevent—

Mr. Saltsman: That could be changed very quickly.

Mr. MacIntosh: All right, but you have to consult the other institutions, I think. It was put in to prevent the banks—I think it was put in for that reason, but I am guessing—from taking over a preponderant share of the mortgage market. We do not believe that a specific allocation of assets of this kind would be fruitful. I might remind you that the government already has an arm in the housing field—a large arm—in the form of the Central Mortgage and Housing Corporation and the

[Interprétation]

Le président: Excusez-moi, monsieur O'Connell, mais je pense que je devrai passer à un autre membre. Je sais que vous traitez d'une question extrêmement importante, mais j'estime que votre temps de parole est maintenant écoulé. Toutefois je pense que vous aurez droit à d'autres questions un peu plus tard.

I must now allow Mr. Leblanc...

M. Saltsman: Puisqu'il s'agit d'une série de questions très importantes, je pense que nous devrions soit lui permettre de continuer pour quelques instants ou qu'il me soit permis de poser une question supplémentaire sur le sujet.

Le président: Oui, j'espère que votre question soit courte, de même que la réponse.

M. Saltsman: Dans la ligne de pensée de M. O'Connell, et en supposant qu'il serait possible d'établir un certain genre de priorités sociales ayant une certaine signification, disons que nous laisserons de côté ce que pourrait être cette priorité en particulier, mais en supposant qu'une priorité sociale soit souhaitable et puisque vous dites que vous pouvez faire individuellement ce qu'un consortium pourrait faire, croyez-vous pourvoir consacrer 5 ou 10 p. 100 de vos dépôts à l'habitation si le gouvernement vous le demandait? Vous devriez évidemment déplacer les fonds d'un secteur pour les affecter à un autre secteur. Croyez-vous pouvoir le faire sur cette base?

M. MacIntosh: Premièrement, monsieur Saltsman, la Loi sur les banques limite le pourcentage des avoirs que nous pouvons consacrer à certaines sortes d'hypothèques.

M. Saltsman: Cela pourrait être modifié sans difficulté.

M. MacIntosh: C'est bien, mais je pense qu'il y aurait bien de prévenir les autres institutions. Si je ne me trompe, ces mesures ont été prises pour empêcher les banques en tout cas de s'emparer d'une trop grande partie du marché des hypothèques. Nous ne pensons pas qu'une répartition précise des valeurs de ce type serait utile. Je dois vous dire le gouvernement participe déjà dans le domaine de l'habitation, sur l'entremise de la Société centrale d'hypothèques et de logement, et le gou-

[Text]

fact is that the government has been cutting back the funds available to the Central Mortgage and Housing Corporation for the very same reasons that everyone else does when money is tight, they do not have enough money. I do not see that that fundamental fact is changed by consortia. Central Mortgage and Housing is a one-man consortium, a government consortium, and it does not mean that the problem of providing funds to the housing market has escaped. It is an inescapable problem of tight money and the fact is that Central Mortgage and Housing is getting less money from the federal treasury than it did for the very same reasons as we have.

Mr. Saltzman: You really have not answered my question, but I will stop because I only asked for one supplementary. We can pursue it later on.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président. Je vais commencer par une note optimiste, parce que dernièrement, dans l'édition du *Dimanche-Matin* du 14 septembre, je disais:

Baisse prochaine des taux d'intérêts possible. Selon les prédictions des économistes, le Canada connaîtra l'an prochain un rythme moins accéléré de croissance économique et il s'en suivra une baisse accentuée des taux d'intérêt.

• 1710

Alors, j'aimerais avoir vos commentaires sur la possibilité que nous ayons, sous peu, une baisse des taux d'intérêt. Et est-ce que la cause serait due au fait qu'il y aura un ralentissement dans la croissance économique?

Le président: Monsieur Primeau.

M. Primeau: Monsieur Leblanc, la question que vous soulevez est reliée d'assez près à plusieurs commentaires qu'a faits le docteur Neufeld, hier. Nous espérons tous qu'il y aura une baisse assez sensible des taux d'intérêt, dans un avenir, le plus rapproché possible. Il ne faut pas oublier, cependant, que les taux d'intérêt sont une conséquence de l'inflation, tant à cause des pressions internationales qui existent sur les marchés financiers du monde, qu'à cause des politiques monétaires et fiscales en vigueur au Canada actuellement; d'ailleurs, c'est ce que le docteur Neufeld a expliqué de façon assez évidente, hier, lors de son témoignage.

Nous, des banques à charte, agissons en fonction de cette conjoncture et si les taux d'intérêt baissent, cela veut dire que nous avons réussi à mater l'inflation et s'ils baissent de façon appréciable, ce sera la preuve

[Interpretation]

vement a réduit des fonds disponibles à la Société centrale d'hypothèques et de logement pour la simple raison que lorsque les fonds manquent, on coupe les crédits. Je pense que le fond du problème ne serait pas changé par la création d'un consortium, que ce soit un consortium de banque ou un consortium du gouvernement. Le problème reste entier lorsqu'il s'agit de fournir des fonds au marché de l'habitation. Le fait en est que la Société centrale obtient moins d'argent du Trésor fédéral qu'elle en obtenait autrefois, et cela pour les mêmes raisons que nous connaissons.

M. Saltzman: Vous n'avez vraiment pas répondu à une question, mais je n'irai pas plus loin car je ne voulais poser qu'une seule question. Nous pourrions reprendre la discussion plus tard.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman. I would like to start on an optimistic note because in the *Dimanche-Matin* edition of September 14, I read:

Forthcoming reduction in interest rates possible. According to the forecasts made by the economists, Canada will have a decrease in its rate of economic growth next year and there will follow a marked decrease in interest rates.

So I would like to have your comments about the possibility that there will be a decrease in interest rates very soon. And would this be caused by the fact that there will be a decrease in economic growth?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: Mr. Leblanc, your question is fairly closely related to several comments made yesterday by Mr. Neufeld.

We all hope that there will be an important reduction in interest rates as soon as possible. But it must not be forgotten that interest rates are a consequence of inflation, because of international pressures on the financial markets of the world, and also because of the fiscal and monetary policies in force in Canada at the present time, as Mr. Neufeld explained very concisely yesterday while he was testifying.

We, the chartered banks, act in terms of that context and if there is a substantial drop in interest rates this will mean that we have pretty well succeeded in controlling inflation. Will this occur? This depends on several fac-

[Texte]

que nous l'avons matée substantiellement. Est-ce qu'il en sera ainsi? Cela dépend de plusieurs facteurs, dont la conduite de nos propres affaires au pays, mais également de ce qui se passe en particulier aux États-Unis, et ceci est relié à la guerre au Vietnam, et à plusieurs autres, d'ordre international.

Alors, le commentaire de *Dimanche-Matin*, peut être l'expression d'un souhait que nous formulons nous-mêmes, mais il ne faut pas oublier que les autorités monétaires et fiscales du pays ont manifesté leur intention ferme et évidente de combattre l'inflation et, à la lecture de notre mémoire, vous constaterez que nous appuyons ces faits, puisque nous pensons que l'inflation est un mal pour notre économie et fait souffrir plusieurs classes défavorisées de la population. Donc, si nous réussissons à combattre l'inflation, il est bien évident qu'une baisse des taux d'intérêt s'ensuivra, et c'est ce que nous espérons.

The Chairman: Would you care, Mr. MacIntosh or Mr. Crockett, to add to the remarks made by Mr. Primeau?

Mr. Crockett: I would only add that I agree with what Mr. Primeau has had to say on your question on reduction of interest rates. It is a very difficult one to answer, but I would agree that if the battle of inflation appears to be won, then you will see a reduction in due course in rates. We do not appear to have won the battle at the moment, but there are a few signs. I do not see any immediate easing in rates. Mr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: Well, I guess I would share that view, Mr. Leblanc. There will be no really significant down trend of rates until there is a widespread conviction by the general public in Canada that continued price and salary and wage increases of 7, 8 and 9 per cent per annum are broken and we get back onto a rate of growth which reflects a growth in productivity.

The Chairman: Mr. Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): On a mentionné que les taux élevés d'intérêt ou l'augmentation des taux d'intérêt, à l'occasion, sont une conséquence de l'inflation, mais s'il y a inflation, les intérêts augmentent et dans un tel cas, cela ne contribue-t-il pas à maintenir l'inflation?

M. Primeau: C'est une très bonne question, monsieur Leblanc, et il est évident qu'une augmentation des taux d'intérêt contribue quelque peu à l'inflation, mais il est nécessaire de se rendre compte que l'impact est

[Interprétation]

tors, including the conduct of our own business in this country, and also what happens in the United States in particular, and this is related to the Vietnam war, and several other worldwide factors.

Hence, the comment that was made by *Dimanche-Matin* may be a wish that we ourselves are making, but it must not be forgotten that the fiscal and monetary authorities in this country have expressed their firm and definite intention to fight inflation and, on reading our brief, you will notice that we support this thesis because we think that inflation is harmful for our economy and causes suffering to a number of underprivileged classes amongst the population. Therefore, if we are successful in fighting inflation, what will inevitably follow will be a decrease in interest rates, and that is what we hope for.

Le président: M. Crockett ou M. MacIntosh, voudriez-vous ajouter quelque chose aux remarques de M. Primeau?

M. Crockett: Je dirais que je suis d'accord avec les propos de monsieur Primeau sur la réduction des taux d'intérêt. Il est très difficile d'y répondre et je suis d'accord que si on gagne la bataille de l'inflation, il y aura réduction des taux d'intérêt. Nous ne semblons pas avoir gagné la bataille pour l'instant, mais il y a quelques signes positifs qui nous permettent d'espérer. Je ne vois pourtant pas de diminutions immédiates des taux en tout cas. Monsieur MacIntosh?

M. MacIntosh: Je partagerais cette opinion, monsieur Leblanc, il n'y aura pas de véritable baisse importante des taux jusqu'à ce que les citoyens canadiens se convainquent qu'il faut interrompre les augmentations continues des prix et des salaires de 7, 8 ou 9 p. 100 par année et revenir à un taux d'expansion de la productivité.

Le président: Monsieur Leblanc?

Mr. Leblanc (Laurier): It was also mentioned that the high interest rates or the increase of interest rates, occasionally, are a consequence of inflation. But if we have inflation, interests increase and then does that not contribute in maintaining inflation?

Mr. Primeau: This is a very good question, Mr. Leblanc, and I think it is evident that when interest rates increase this contributes to a certain degree to inflation, but we have to realize that the impact is completely negli-

[Text]

tout a fait négligeable dans l'établissement des coûts d'opération de telle ou telle entreprise et que les coûts, en taux d'intérêt, représentent une proportion relativement très minime du coût total d'opération des diverses entreprises. Et c'est pour cela que l'autre objectif, qui est de combattre l'inflation par des taux d'intérêt élevés, devient absolument prioritaire et qu'alors, la conséquence possible d'accroître l'inflation par une hausse des taux d'intérêt, devient absolument négligeable, parce que cela représente une proportion très minime du coût total d'opération des diverses entreprises ou des corps publics.

M. Leblanc (Laurier): Un peu dans le même ordre d'idées, le journal *Le Devoir* rapportait dans son édition du 17 juillet 1969, que:

Le ministre des finances, M. Edgar Benson, a déclaré, hier, en chambre, que les banques n'auraient pas de raison à l'heure actuelle de hausser les taux des prêts qu'ils font à leurs clients privilégiés, taux qui s'établissent déjà à 8.5%.

Or, ma question est celle-ci: est-ce que, depuis cette date, les taux aux clients privilégiés ont augmenté et dans quelle proportion?

M. Primeau: Le taux préférentiel ou le taux de base des banques à charte aux meilleurs clients, c'est ce qu'implique le taux préférentiel, est encore de 8½ p. 100 et n'a pas été augmenté depuis la dernière hausse; il a été porté de 8 à 8½ p. 100 par suite de l'augmentation des taux de base de 7½ à 8½ p. 100 par les banques américaines et les banques à charte avaient alors réagi.

Donc, pour répondre à votre question, il n'y a pas eu d'autres hausses du taux de base ou du taux préférentiel des banques à charte depuis qu'il a été porté à 8½ p. 100.

The Chairman: Are there any other comments from the other two gentlemen?

Mr. Crockett: No, I would agree again with Mr. Primeau's explanation that the Minister of Finance did make this statement. The rate did not go up and has not gone up since and, as I said earlier, we do not enjoy these high interest rate periods. It would suit us much better operationally to live in a different climate but the fact is, here we are.

The Chairman: Mr. Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): Mon autre question a trait au mémoire présenté par l'Association

[Interpretation]

gible in the establishment of operation costs of enterprises and that costs, in interest rates, are a relatively small proportion of the overall operation costs of various enterprises. And that is why the other objective, which high interest rates, has absolute priority, and that then, the possible consequence of increasing inflation through an increase in interest rates becomes absolutely negligible, because that represents a minimal part of cost of the total operation cost of the various enterprises or of public bodies.

Mr. Leblanc (Laurier): In the same line of thought, *Le Devoir* stated on July 17, 1969, that:

The Minister of Finance, Mr. Edgar Benson, declared yesterday in the House of Commons that at the present time the banks had no reason whatsoever to increase interest rates to their privileged customers, which rates are already 8.5 per cent.

Now, my question is this: Since that time, have the rates for privileged customers increased and how much?

Mr. Primeau: Preferential rates or the basic of chartered banks to preferred customers is still ½ per cent and this has not been raised since the last increase which occurred from 8 to 8½ per cent. It was raised from 8 to 8½ per cent when American banks increased their basic interest rates from 7½ to 8½ per cent and the chartered banks followed suit.

So, to answer your question, there have not been any other increases of the basic rate or of the preferential rate of chartered banks since it was raised to 8½ per cent.

Le président: Y a-t-il d'autres commentaires, messieurs?

M. Crockett: Je partage l'avis de monsieur Primeau à l'effet que le ministre des Finances a fait cette déclaration. Le taux n'a pas augmenté depuis et je répète que nous n'aimons pas tellement ces périodes de taux d'intérêt élevés. Il nous serait beaucoup plus facile de vivre ailleurs, mais c'est ici que nous vivons.

Le président: Monsieur Leblanc?

Mr. Leblanc (Laurier): The other question I would like to ask refers to the brief present-

[Texte]

des *Banquiers canadiens*, au haut de la page 5, de la version française, on y dit que:

La possibilité de déduire les intérêts payés des revenus imposables réduit encore le coût net des capitaux pour les compagnies.

Or, sauf erreur, au sujet de l'impôt sur le revenu, je ne crois pas qu'il soit aussi simple de déduire des intérêts sur des emprunts, qu'ils soient bancaires ou autres, surtout s'ils sont faits dans le but de restructurer des cadres financiers, pour acheter une nouvelle compagnie ou pour créer du nouveau capital. Alors, je crois que ce que vous avez dit là, et j'aimerais qu'on me corrige si je suis dans l'erreur, n'est pas tout à fait exact. Vous voudriez ainsi dire que c'est un emprunt fait pour gagner du revenu seulement et non pas dans d'autres buts.

M. Primeau: Vous avez raison, monsieur Leblanc, ceci a trait aux dépenses d'opération des entreprises lorsqu'elles empruntent à un taux de 9 p. 100, on en cite un exemple dans ce mémoire, pour les besoins de l'entreprise, pour financer les comptes recevables ou pour acheter les inventaires, c'est alors une dépense d'opération qui est déductible du revenu gagné pour fins d'impôt sur le revenu. Vous faites allusion vous-même, et il n'en est pas question dans le mémoire, au refus du ministère de l'Impôt sur le revenu d'allouer comme dépenses déductibles au cours d'une année donnée, les charges d'intérêt d'une entreprise lorsqu'elle emprunte des fonds pour en acquérir une autre. A ce moment-là, ce ne sont pas des dépenses déductibles pour fins d'impôts et à cet égard, vous avez parfaitement raison, mais la page 5 de notre mémoire de l'*Association des Banquiers canadiens* ne fait pas allusion à ce cas-ci mais plutôt aux dépenses d'opération.

M. Leblanc (Laurier): Maintenant, monsieur Primeau, si vous me le permettez, juste pour corriger un petit peu ce que vous venez de dire, je crois qu'il y a moyen quand même d'avoir une déduction d'impôt si, pour acheter une autre entreprise, on émet des obligations au lieu de faire un emprunt de banque directement.

M. Primeau: Monsieur Leblanc, comme je ne suis pas un spécialiste en taxation, je n'oserais pas m'aventurer dans ce domaine et vous répondre. Alors, vous voudrez bien m'excuser.

M. Leblanc (Laurier): Je vous remercie.

Le président: Ce n'est pas tout à fait dans le secteur du taux d'intérêt.

[Interprétation]

ed by the Canadian Bankers' Association, top of page 5, in the French version, where it is said that:

The deductibility of interest as an expense for income tax purposes further reduces the net cost to the corporation.

Now, unless I am wrong, with regard to income tax, I do not think it is a simple as that to deduct interest on loans, whether they be from banks or otherwise, especially if they were made to reorganize financial structures or to buy another company or to create new capital. So I believe that what you have said,—and I stand to be corrected is not quite exact. You thus want to say that this is a loan made for the purpose of earning revenue only and not for any other purpose.

Mr. Primeau: You are right, Mr. Leblanc, this applies only to operation expenditures of businesses which borrow at a rate of nine per cent—an example of this is given in this brief—for business purposes, to finance the accounts receivable or to buy inventories, and this is then an operating expense which is deductible from the earned income for income tax purposes. You referred yourself, and this is not covered in the brief, to the fact that the Department of National Revenue refuses to allow as deductible expenses during a given year the interest charges of a business when it borrows funds to acquire another business. This is not a deductible expense for income tax purposes and you are perfectly right on that point. But on page 5 of the Canadian Bankers' Association brief does not refer to this but to the operating expenses.

Mr. Leblanc (Laurier): Now, Mr. Primeau, if you will allow me, just to correct what you have just said. I think it is nevertheless possible to have an income tax deduction if, when buying another business, bonds are issued instead of borrowing directly from the bank.

Mr. Primeau: Mr. Leblanc, not being an expert in fiscal matters, I would not like to answer this question. So I beg to be excused.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you.

The Chairman: I do not think it is entirely in the interest rate field.

[Text]

M. Leblanc (Laurier): Écoutez, monsieur le président, je me reporte à la page 5 du mémoire, je me conforme au Règlement, je crois.

Le président: Oui et non, monsieur Leblanc. Quand vous faites allusion au système de fiscalité que le ministère du Revenu national accepte ou non. A tout événement...

M. Leblanc (Laurier): Je regrette, monsieur le président, mais eux-mêmes ont affirmé qu'en sus des intérêts payés des revenus imposables, il est dû encore, par les compagnies, le coût net des capitaux.

M. Primeau: Pour les fins d'opération, les intérêts d'emprunts pour fins d'opération.

M. Leblanc (Laurier): J'en suis bien heureux. Maintenant, on a beaucoup parlé évidemment des prêts que vous faites en vertu de certaines législations fédérales: soit les prêts aux étudiants, à l'agriculture, et aux petites entreprises. D'après les chiffres cités tout à l'heure, présentement, les prêts aux petites entreprises seraient d'environ \$70 millions. Or, je crois que la loi permet ou le gouvernement garantit aux banques un montant jusqu'à concurrence de \$300 millions. Cependant, quelques malins m'ont dit que les banques n'étaient pas trop intéressées à prêter en vertu de cette loi, puisque les taux d'intérêt offerts étaient peut-être moindres que ceux qu'ils pourraient obtenir d'autres secteurs. Par conséquent, si c'est exact, ceci, jusqu'à un certain point, n'aidait évidemment pas à la petite entreprise et arriverait peut-être en contradiction avec la loi que nous avons adoptée, puisque celle-ci, justement, a pour but de venir en aide à la petite entreprise au Canada qui, à mon avis, est de la plus haute importance. Si nous consultons les statistiques, nous constatons qu'au Canada, la petite entreprise représente des montants en taxation et en valeurs qui sont assez appréciables.

M. Primeau: J'ai deux remarques à faire en réponse à votre question, monsieur Leblanc. La première, c'est que les banques consentent un grand nombre de prêts à la petite entreprise sous forme de prêts à terme qui ont augmenté de façon très appréciable depuis quelques années dans le système bancaire, prêts qui ne sont pas régis par la Loi sur les prêts aux petites entreprises. Donc nous en faisons beaucoup indépendamment de la loi, alors que le gouvernement fédéral ne les garantit que jusqu'à concurrence de tant. C'est un fait, nous en faisons très fréquemment et un nombre substantiel est inclus dans nos frais généraux. Alors, on ne peut se baser que sur les montants des prêts aux petites

[Interpretation]

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I am referring to page 5 of the brief. I think I am in order.

The Chairman: Yes and no, Mr. Leblanc. When you are referring to the fiscal system which the Department of National Revenue accepts or not. Anyhow...

Mr. Leblanc (Laurier): I regret, Mr. Chairman, but they themselves said in the brief that over and above the interests paid on taxable income, the companies still have to pay the net cost of capital.

Mr. Primeau: For operating purposes, i.e. interest on loans for operating purposes.

Mr. Leblanc (Laurier): I am quite happy about this. Now we have discussed at length about the loans you make under federal legislation i.e. student loans, loans to agriculture and also to small businesses. According to figures quoted earlier, small business loans are at present about equivalent to \$70 million. Now, I think that the Act allows or at least the Government guarantees to the banks an amount up to \$300 million. However, some people have told me that the banks were not too interested in loaning under this Act since the interest rates which have been offered to them might be less than the interest rates that they could get elsewhere.

Consequently, if this is correct, to a certain extent this would, of course, not help small businesses and it might perhaps become somewhat contrary to the Act that has been adopted, since this Act aims at helping small businesses in Canada which, in my opinion, are quite important. If we look at the statistics we see that small businesses, in Canada, represent sums of money in terms of taxation and value which are quite important.

Mr. Primeau: I have two comments to make in reply to your question, Mr. Leblanc. First of all, banks grant a large number of loans to small businesses as term loans which have shown a very marked increase in the banking system since a number of years. These loans do not fall under the Small Businesses Loans Act. Therefore, we grant a large number of these loans independently of the Act, although they are guaranteed by the federal government up to a certain amount only. It is a fact that we grant them very often and a large number of them are included in our general expenditures. So, we can only base ourselves on the figures of the loans to small businesses to see what importance we give to

[Texte]

entreprises pour juger de l'importance que nous accordons aux petits entrepreneurs. Par petits entrepreneurs, j'entends les petits commerçants, les agriculteurs ou les petits industriels.

La deuxième remarque a trait au taux d'intérêt dont vous avez parlé. La question s'appliquait de façon beaucoup plus importante il y a quelque temps, il y a peut-être un an, un an et demi, alors que le décalage entre le taux d'intérêt que les banques percevaient sur les prêts aux petites entreprises et les taux courants qu'elles pouvaient obtenir en faisant d'autres prêts, était très appréciable. Si vous vous rappelez, monsieur Leblanc, à ce moment-là, je ne pourrais pas citer les dates au juste, mais en vertu de la loi, nous prêtions à un taux de 5½ p. 100 aux petites entreprises, alors que les taux courants étaient de beaucoup supérieurs et que le taux de base des banques à charte était de beaucoup plus substantiel que ce taux de 5½ p. 100. A ce moment-là, l'Association des banquiers canadiens, consciente de ses obligations à l'égard des petits entrepreneurs, a fait de multiples représentations auprès des autorités fédérales pour faire amender ce taux, afin qu'il soit plus réaliste face à la structure des taux d'intérêt, ce qui d'ailleurs, monsieur Leblanc, a été réalisé. Le taux d'intérêt que nous percevons maintenant en vertu de la Loi fédérale sur les prêts aux petites entreprises a été augmenté et tout est rentré dans l'ordre.

Tout comme MM. Crockett, MacIntosh et moi-même l'avons dit, les banques sont très heureuses de continuer à jouer leur rôle social en accordant leur aide financière aux priorités établies par les divers gouvernements, qu'il s'agisse du gouvernement fédéral ou de plusieurs gouvernements provinciaux qui ont établi des prêts, tels les prêts aux étudiants auxquels nous avons fait allusion tantôt.

Le président: Un instant, M. Crockett...

In this context, Mr. Crockett or Mr. MacIntosh, have you any actual remarks to make on the total loans made to small enterprises?

• 1725

Mr. MacIntosh: May I add some numbers, Mr. Leblanc, referring to small business loans in terms of numbers and amounts? These are outside the Small Business Loans Act which you were referring to when you mentioned the \$77 million number, I think.

At the end of 1968—and these are the last numbers we have from the Bank of Canada statistical summary again, for August, page 588—the total number of loans of less than \$100,000 each was then 205,000; that is, the

[Interprétation]

small businessmen. And I include in this field small merchants, farmers and small industrialists.

My second comment deals with interest rates about which you spoke. That question applied much more a year or a year and a half ago, when the lag between the interest rates that the banks collected for small business loans and the current interest rates they could obtain by making other loans was quite large. If you recall, Mr. Leblanc, I cannot quote the exact date, but under the Act we were granting loans at an interest rate of 5½ per cent for small businesses, while the current interest rates were quite a bit higher and the basic rate for chartered banks was much higher than 5½ per cent. At that time the Canadian Bankers' Association, conscious of its obligations to small businessmen, made a good many representations to the federal government to have this rate amended, so that it would be more realistic compared with the structure of interest rates, and this was realized, Mr. Leblanc. The interest rates that we now collect by virtue of the Small Businesses Loans Act has been increased and now everything is back to normal.

As Mr. Crockett, Mr. MacIntosh and myself said earlier, the banks are quite happy to go on playing their social role by granting their financial aid to the priorities established by the various governments—federal or provincial—which have established such loans like student loans which have been referred to earlier.

The Chairman: One moment, Mr. Crockett...

M. Crockett ou M. MacIntosh, avez-vous quelques remarques à faire sur le total des prêts consentis aux petites entreprises?

M. MacIntosh: Puis-je ajouter quelques chiffres au sujet des prêts aux petites entreprises? Cela ne relève pas de la Loi sur les prêts aux petites entreprises dont vous parliez, je crois, quand vous avez mentionné le chiffre de 77 millions de dollars.

A la fin de 1968, il s'agit ici des derniers chiffres qui figurent au Bulletin statistique de la Banque du Canada pour le mois d'août, à la page 588, le nombre total de prêts de moins de \$100,000 était de 205,000, soit le nombre

[Text]

total number of business loans. The amount involved was \$1.662 billion. At June 30, the dollar value was \$1.783 billion. We do not have the number of loans.

You might compare that with the number of loans larger than \$100,000 in the system. About 15,000 loans are in excess of \$100,000 compared to 205,000 business loans of less than \$100,000, and just to complete the picture, the number of loans that are not in the business loan category would run into \$3.5 million, or something like that.

Mr. Leblanc (Laurier): Do you have any statistics on loans to business as stated in our Act, the Small Businesses Loans Act, showing the total in dollar value and the number of loans to businesses not having more than \$300,000 business output per year?

As Mr. Primeau mentioned, you are making a lot of loans to small businesses that are not shown within that figure of \$70 million. If you have some figures regarding the qualification of those companies under our Act then, of course we would have a better idea of how much you go for that kind of business. If it is not available now there is no rush for it.

Le président: Monsieur Leblanc, peut-être les témoins pourraient-ils prendre cela en considération et vous donner les renseignements demain.

M. Leblanc (Laurier): Bien, monsieur le président, nous pouvons suspendre la séance et continuer demain, si vous voulez.

Le président: Oui, c'est la suggestion que j'allais faire et vous serez le premier demain, suivi par M. Latulippe et par M. Burton.

Mr. Burton asked on a supplementary question whether you had figures for the previous year. Do you have them or will they be available tomorrow?

Mr. MacIntosh: I think we can give them to Mr. Burton right here, but if they are not immediately available we will be sure that you get them.

The Chairman: Gentlemen, we will follow the suggestion made by our colleague, Mr. Leblanc. We will adjourn the meeting until tomorrow morning at 9.30 o'clock in the same room with the same witnesses. Thank you.

[Interpretation]

total des prêts commerciaux. Cela représentait une valeur de 1.662 milliards de dollars. Le 30 juin, cela avait une valeur monétaire de 1.783 milliards de dollars. Nous n'avons pas le nombre de prêts.

Vous pourriez le comparer au nombre de prêts de plus de \$100,000. Environ 15,000 prêts sont d'une valeur supérieure à \$100,000. Et pour compléter le tableau, le nombre de prêts non commerciaux se chiffraient à 3.5 milliards de dollars ou à peu près.

M. Leblanc (Laurier): Auriez-vous les chiffres des prêts aux entreprises en vertu de la Loi sur les prêts aux petites entreprises, qui indiqueraient la valeur monétaire et le nombre de prêts aux entreprises dont la production n'excède pas \$300,000 par année?

Comme M. Primeau l'a mentionné, vous prêtez aux petites entreprises et ces prêts ne sont pas indiqués dans ces 70 millions de dollars. Si vous possédez des chiffres sur la qualification de ces sociétés aux termes de la loi, nous pourrions avoir une meilleure idée du genre de prêts consentis à ces entreprises. Si vous ne pouvez nous procurer ce chiffre dès maintenant, nous pouvons attendre.

The Chairman: Mr. Leblanc, the witnesses could perhaps take that into consideration and give you the information tomorrow.

Mr. Leblanc (Laurier): Well, Mr. Chairman, we can suspend the meeting and resume tomorrow, if you wish.

The Chairman: Yes, this was the suggestion I was going to make. You will be the first speaker tomorrow, followed by Mr. Latulippe and then Mr. Burton.

Monsieur Burton a demandé comme question complémentaire si vous aviez les chiffres de l'année précédente. Les avez-vous sous la main ou pouvez-vous nous les fournir demain?

M. MacIntosh: Je pense que nous pourrions les donner tout de suite à monsieur Burton, mais si c'est impossible, soyez certain que vous les aurez.

Le président: Donc, messieurs, comme monsieur Leblanc l'a proposé, nous allons ajourner la réunion pour reprendre demain à 9 h. 30, dans la même salle avec les mêmes témoins. Je vous remercie, messieurs.

APPENDICE DDDD

PRESENTATION OF THE CANADIAN BANKERS' ASSOCIATION TO THE COMMITTEE ON FINANCE, TRADE AND ECONOMIC AFFAIRS ON THE PRESENT LEVEL OF INTEREST RATES IN CANADA

The Canadian Bankers' Association appreciates the opportunity given by the Committee to appear before it during the course of its present important enquiry. We believe that a most useful public service is being performed by the Committee, and we hope that we will be able to make a contribution by taking part in its deliberations.

It should be explained at the outset that the Association represents the nine Canadian chartered banks operating under the Bank Act. The Council of the Association is composed of the Chief General Manager or equivalent officer of each bank.

In considering the content of our own submission we were naturally very much influenced by the excellent presentation already made by the Governor of the Bank of Canada. Although we were quite prepared to do so, it seemed to us a needless repetition to cover the ground already dealt with so ably by him. Furthermore we agree with his main thesis that at the root of the present high level of interest rates is a complex of factors of which the principal are pressures generated by long-sustained economic growth, a world-wide demand for capital, large scale speculative international movements of funds and efforts made by governments and monetary authorities to stem the inflation.

We would particularly stress our agreement with the Governor's statement that the present level of rates is not the result of actions instituted by the banks, but is the product of international forces and domestic monetary policies beyond their control. As the prime instruments through which official monetary policy is exercised the freedom of action of the banks is also further circumscribed by their exposure to international monetary and interest rate movements. We will have more to say about this later; we simply refer to the Governor's statement at this point to explain the absence of a detailed analysis of the underlying factors in the present brief.

Having accepted the Governor's broad thesis, it seemed to us that our most useful contribution might be to consider some particular

APPENDICE DDDD

MÉMOIRE SUR LE NIVEAU ACTUEL DES TAUX D'INTÉRÊT SOUMIS PAR L'ASSOCIATION DES BANQUIERS CANADIENS AU COMITÉ PERMANENT DES FINANCES, DU COMMERCE ET DES QUESTIONS ÉCONOMIQUES

L'Association des banquiers canadiens est reconnaissante au Comité de lui avoir permis d'exposer ses vues à l'occasion de l'importante enquête qu'il a entreprise. Nous sommes convaincus que les travaux du Comité sont du plus haut intérêt pour le public et nous espérons y apporter une contribution valable en participant à ces délibérations.

En considérant la tâche qui nous attendait, nous avons été fortement tentés de nous inspirer étroitement de l'excellent témoignage déjà fourni par le Gouverneur de la Banque du Canada. Mais nous avons pensé qu'il était inutile de reprendre une étude présentée de façon magistrale. De plus, nous exprimons notre accord avec le point principal de sa thèse, à savoir que le niveau élevé des taux d'intérêt provient d'un concours de facteurs, qui sont principalement: les pressions résultant d'une croissance économique continue, une demande mondiale de capitaux, de vastes mouvements spéculatifs à l'échelle internationale, enfin les efforts des gouvernements et des autorités monétaires pour réduire les poussées inflationnistes.

Nous voulons surtout souligner l'affirmation du Gouverneur selon laquelle le niveau actuel des taux d'intérêt ne saurait être imputée à l'action spécifique des banques, mais à des forces qui échappent à leur contrôle, c'est-à-dire aux pressions internationales et aux politiques monétaires. Les banques constituent le principal instrument d'application de la politique monétaire officielle; leur liberté d'action se trouve davantage entravée par le fait qu'elles sont soumises à l'entière influence des mouvements de capitaux et des fluctuations de taux qui ont lieu sur la scène internationale. Nous reviendrons sur ce point. Nous nous référons ici au texte du Gouverneur, à seule fin d'expliquer pourquoi nous ne procéderons pas dans ce mémoire à une analyse détaillée des facteurs sous-jacents.

Puisque nous adoptons, de façon générale, la thèse du Gouverneur, nous avons pensé, afin de rendre notre contribution la plus utile

phases of the subject in further detail and also to look specifically at certain aspects of bank operations in present conditions. In this context we propose to examine issues such as the effectiveness of interest rates both for rationing credit and encouraging savings, and the implications of international interest rate movements. We then propose to consider credit rationing through devices other than interest rates, the special case of consumer credit and its promotion, and finally the level of bank earnings.

As a prelude to a general discussion of rationing of bank credit it should be said that the allocation of financial resources is the very essence of banking. This is not a function that is exercised solely under tight money conditions but indeed is the daily occupation of all bankers. The demand for credit does slacken under some conditions and the supply is easier at some times than others, but more often than not in recent years the problem of bankers has been to allocate a relatively scarce supply of funds among a great variety of competing demands.

In this process the price of money is an important determinant. Given a low enough price borrowers would be legion. Almost any increase in price will deter some potential borrowers. But price is not the only determinant. The credit worthiness of the borrower and the effective economic use to which the money will be put are also important. This conscious element of selection is always being exercised and can be described as rationing other than by price.

Neither price nor direct selection are new to banking, therefore. In fact they are of the very essence of banking. It is in this context that Canadian bankers approach a period of credit limitation such as the present.

INTEREST RATES AS A RATIONING DEVICE

It is a fair question, following this general statement, as to whether, under conditions of inflation such as the present, interest rate increases do contribute effectively to the rationing of credit. The same question could

possible, à examiner plus en détail certaines parties du sujet, et à considérer tout spécialement quelques aspects des opérations bancaires dans le contexte actuel. Nous nous proposons notamment de discuter des taux d'intérêt comme facteur de rationnement du crédit et d'incitation à l'épargne, et d'analyser les répercussions des mouvements internationaux des taux d'intérêt. Nous considérerons ensuite les autres mécanismes de rationnement du crédit en plus des taux d'intérêt, le cas spécial du crédit à la consommation et sa promotion, enfin les bénéfices réalisés par les banques.

En commençant une discussion générale sur le rationnement du crédit bancaire, il importe de préciser que répartir les ressources financières constitue l'essence même des opérations de banque. Ce n'est pas là une fonction qui n'est remplie qu'en période de restriction monétaire, mais au contraire, c'est le travail quotidien de tous les banquiers. La demande de crédit peut diminuer dans certaines conditions et l'offre peut devenir parfois plus abondante; mais ces dernières années, le problème des banquiers a le plus souvent consisté à disposer de capitaux relativement limités pour satisfaire d'importantes et nombreuses demandes de fonds.

Pour équilibrer la demande aux fonds disponibles, le loyer de l'argent joue un rôle important. Si l'on prête à bon marché, les emprunteurs pullulent. N'importe quelle augmentation de taux a pour effet de décourager au moins quelques emprunteurs éventuels. Le loyer de l'argent n'est pas cependant le seul mécanisme d'équilibre. La réputation de l'emprunteur et l'utilité économique réelle de l'objet du financement sont des facteurs de beaucoup de poids pour décider de l'octroi de chaque crédit, et cette sélection peut être appelée un rationnement du crédit par d'autres moyens que par le loyer de l'argent.

La sélection directe aussi bien que par les taux d'intérêt n'est donc pas nouvelle pour la profession bancaire. Elle constitue l'essence même de notre métier. C'est dans ce contexte que les banquiers canadiens envisagent une période de resserrement du crédit comme celle que nous connaissons actuellement.

LES TAUX D'INTÉRÊT, INSTRUMENTS DE RATIONNEMENT DU CRÉDIT

A la suite de l'exposé général qui précède, il paraît juste de se demander si dans la conjoncture inflationniste actuelle, les augmentations de taux d'intérêt contribuent effectivement au rationnement du crédit. La

also be put as to their value in the stimulation of saving.

We strongly subscribe to the view that insofar as possible under all conditions the pricing mechanism should operate in the market for credit as it does in other areas of economic activity. We see in our every day experience as bankers that rising interest costs do have some effect on potential borrowers, and it has also been our experience in the last two years that the higher rate of interest on deposits has been associated with a greater annual increase in this form of savings than in previous years.

It must be conceded that inflation and inflationary expectations will lessen the effect of even fairly sharp interest rate changes. This is particularly true for large corporations, whose investment decisions reflect long-term plans in which the present cost of money and future rates of return are normally key determinants. During periods of rapid inflation the rate of interest taken into account will not be the simple market rate but one which reflects future expectations of inflation. A nine per cent market rate becomes only a four per cent real rate if a five per cent annual depreciation in the value of money is expected. The deductibility of interest as an expense for income tax purposes further reduces the net cost to the corporation.

The same line of reasoning applies for the saver. A $6\frac{1}{2}$ per cent if the savings involved only $1\frac{1}{2}$ per cent if the savings involved are losing value at the rate of five per cent per annum because of inflation. The real rate of return is much below the nominal return.

A general demonstration of the extent to which the erosion of the value of money has been reflected in higher interest rates is given in the accompanying chart.

The bottom line on this chart shows the "real" rate of return on long-term Canada bonds, which is the actual yield corrected for changes in the consumer price index. The fact that this line has held fairly close to three per cent in recent years indicates that the effect of inflation has almost entirely been discounted in the cost of long-term money. It means that a saver who now gets a phenomenal seven per cent or more on his money is in

même question peut tout aussi valablement se poser en ce qui concerne l'influence de ces augmentations pour stimuler l'épargne.

Nous sommes fermement convaincus qu'en toutes circonstances, le mécanisme des prix devrait autant que possible régulariser le marché du crédit, comme il fait dans les autres secteurs de l'activité économique. Dans l'exercice quotidien de notre métier de banquier, nous constatons que l'élévation des taux d'intérêt affecte les décisions des emprunteurs éventuels. Nous avons également remarqué au cours des deux dernières années que l'augmentation des taux d'intérêt servis aux dépôts s'est accompagné d'un accroissement plus rapide du volume de ceux-ci que durant les années antérieures.

Il nous faut admettre que l'inflation et les perspectives d'inflation réduisent l'effet de variations même importantes des taux d'intérêt. Ce fait se vérifie notamment dans le cas des grandes sociétés, dont les plans d'investissement à long terme reposent largement sur la comparaison des rendements futurs de ces placements avec le loyer actuel des capitaux. Mais durant une période d'inflation rapide, le taux d'intérêt considéré ne sera pas le simple taux du marché mais un taux qui tient compte des perspectives inflationnistes. Un taux de marché de neuf pour cent correspond en réalité à un taux de quatre pour cent si l'on s'attend à une dépréciation de cinq pour cent par année de la valeur de la monnaie. La possibilité de déduire les intérêts payés des revenus imposables réduit encore le coût net des capitaux pour les compagnies.

Le même mode de raisonnement s'applique à l'épargnant. Un intérêt de six et demi pour cent ne représen'te qu'un intérêt effectif de un et demi pour cent si les fonds épargnés subissent une dévalorisation de cinq pour cent par an du fait de l'inflation. Le taux réel de rendement est alors de beaucoup inférieur au taux nominal.

La lecture du tableau attaché à ce mémoire démontre dans quelle mesure la détérioration de la valeur de la monnaie s'est traduite par des taux d'intérêt plus élevés.

La dernière courbe de ce tableau indique le taux de rendement «réel» des obligations à long terme du gouvernement du Canada. Ce taux correspond au taux du marché, modifié en fonction des variations de l'indice des prix à la consommation. Cette courbe ne s'est guère éloignée de trois pour cent au cours des dernières années, ce qui paraît indiquer que le coût actuel des capitaux à long terme ne fait presque que compenser pour les effets de

reality getting about the same effective rate as he did right after the war.*

The inference to be drawn might be that the increase in rates that would be effective in inflationary conditions might be so large as to be intolerable. However it is our experience that increases in interest levels of any reasonable magnitude have an effect in the right direction, particularly if such increases reflect, as they do now, the intention of the monetary authorities to make a serious attack on declining money values. Appropriate fiscal policies re-inforce the credibility of this effort. Since interest costs are a major factor in long-term capital investment they become an increasingly important consideration as conviction grows that the anti-inflation program will be sustained. Major programs of business spending are reviewed in the light of a lessening expectation of inflation, and are curtailed accordingly, admittedly at some lag after the increases in interest rates are made. In such a situation savers will also tend to react more normally to higher interest rates.

To sum up, we support the view that high interest rates, when they occur in the context of a concerted anti-inflationary policy, help to defeat the expectation of continuous inflation, and that they have their effect as the credibility of the overall anti-inflationary policy becomes more generally accepted.

It has been suggested in some quarters that the interest rates charged by the banks alone might be prevented from rising, even in times when anti-inflationary policy needs the support of a high level of general rates. In our view this would be completely ineffective, apart from being highly inequitable to one element of the financial community. The Committee has already been informed by the Governor of the Bank of Canada that, as set out in his 1968 Annual Report (p. 50) the chartered banks represented only about one-quarter of the major sources of finance for businesses in that year. What is more important is that even the existing share of the banks is not a fixed one. Businesses have a number of alternate sources of credit and

l'inflation. Cela signifie qu'un épargnant qui obtient actuellement le taux exceptionnel de sept pour cent ou plus ne reçoit en réalité qu'un intérêt à peu près égal à ce qui lui aurait été payé aussitôt après la guerre.*

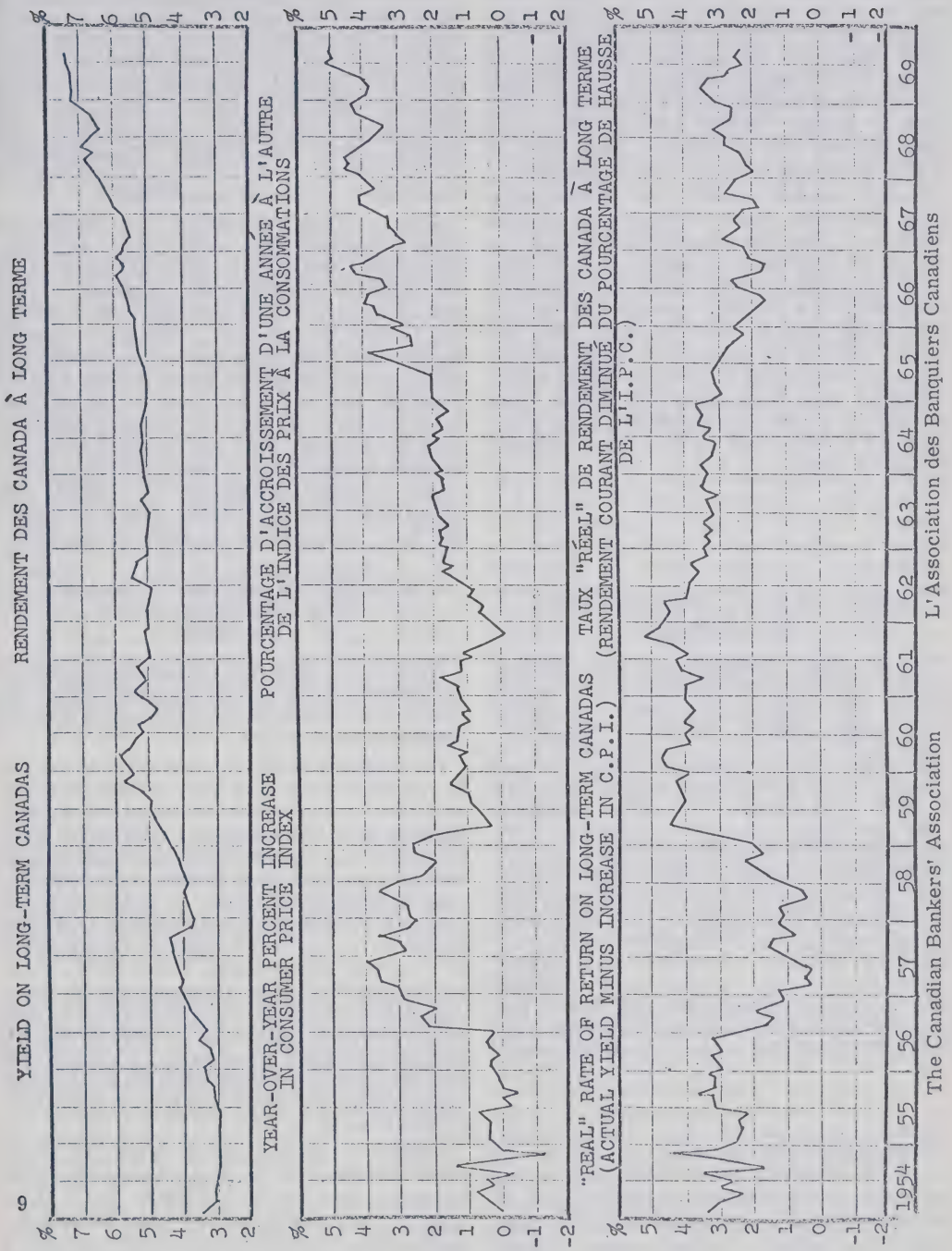
Ces considérations pourront amener à penser qu'en période d'inflation, l'augmentation de taux requise pour freiner l'inflation devrait être importante au point de devenir intolérable. L'expérience nous a cependant appris que des hausses acceptables du niveau des taux d'intérêt ont des résultats positifs, notamment lorsque, comme c'est le cas actuellement, ces hausses viennent confirmer que les autorités monétaires ont la ferme intention de mettre un frein à la dégradation de la valeur de la monnaie. Une politique fiscale appropriée accroît la confiance que ces effets peuvent inspirer. Comme les taux d'intérêt sont d'un poids considérable dans les décisions d'investir à long terme, on en tient de plus en plus compte quand il apparaît certain que les politiques anti-inflationnistes sont maintenues. Les entreprises procèdent à la révision de leurs principales catégories de déboursés à la lumière d'une diminution prévisible de la poussée inflationniste et elles y apportent des coupures en conséquence, quoique sans doute avec quelque retard après le moment de la hausse des taux d'intérêt. Dans les mêmes circonstances, les épargnants seront également enclins à répondre de façon plus normale à l'attrait de taux d'intérêt plus élevés.

Pour résumer, nous soutenons que l'élévation des taux d'intérêt, quand elle survient dans le cadre d'une politique anti-inflationniste concertée, contribue à dissiper la croyance en la persistance de l'inflation et qu'elle a de plus en plus d'effet à mesure que s'accroît la confiance générale en l'efficacité de la politique anti-inflationniste.

Certains milieux ont suggéré que les taux d'intérêt sur les seuls prêts bancaires soient bloqués, même lorsque la politique anti-inflationniste requiert un haut niveau général des taux. Selon nous, cette mesure serait complètement inefficace, pour ne pas parler de l'injustice qui serait ainsi causée envers un élément de la communauté financière. Le Comité a déjà été informé par le Gouverneur de la Banque du Canada que, ainsi que l'expose son rapport annuel de 1968, (p. 50), les banques à charte ne représentaient cette année-là qu'un quart des grandes sources de financement des entreprises. Il importe surtout de rappeler que la part des banques n'est aucunement fixe. Les entreprises ont accès à plusieurs sources de capitaux et de nombreux

*Further data on interest rate movements in Canada are given in Appendix.

*On trouvera en annexe d'autres données concernant les mouvements des taux d'intérêt au Canada.



many firms can move easily from one source to another. This is particularly true of the larger corporations. In addition to their bank lines of credit, they have access to the commercial paper market, and for long-term funds often borrow through the issue of secured or unsecured corporate bonds. They also may issue debt securities with stock warrants, or straight common stock issues. All of these sources are competitive and may be used to finance growth and real investment.

Should market rates rise substantially while the banks' prime lending rate remains stationary, these companies will attempt to borrow on their lines of credit, that is, from the cheapest source—the banks. The resultant pressure on the banking system will rapidly force bank lending rates into line with the market. On the other hand, if bank interest rates rise more quickly, then the corporations will repay their bank loans and borrow from the market. Under such conditions bank lending rates must remain in very close relation to market rates.

INTERNATIONAL INTEREST RATE INFLUENCES

The previous discussion has been entirely devoted to domestic influences in raising interest rates; equally important are the influences which originate outside of Canada.

Canada's international position today is that of a country heavily dependent on a flow of trade and capital with other countries under conditions of relative freedom from restrictions. To a considerable degree the free market dictates capital flows and the purposes they will serve, and this policy is consistent with Canada's importance in the world trading community. The alternative would be a controlled economy in which international capital flows would be directed to specified ends, a system which could only work, and then not very effectively, with exchange controls and price and wage controls as well.

With capital free to move in and out of Canada in relatively unrestricted fashion this country in effect becomes an integral part of the international financial market and must meet the conditions of that market. Short-term capital movements, defined as the flow of funds for periods of less than one year, have a particularly marked effect on a country's international position. These movements

ses firmes peuvent sans difficulté se tourner d'un côté ou de l'autre. Ceci s'applique tout spécialement aux grandes sociétés. En plus de leurs marges de crédits bancaires, elles ont accès au marché du papier commercial et empruntent souvent à long terme par émissions d'obligations garanties ou non. Elles peuvent également émettre des titres de créance avec «warrants» ou simplement des actions. Toutes ces sources concurrentielles peuvent servir à financer la croissance de l'entreprise et de ses équipements.

Que les taux du marché augmentent de façon substantielle, alors que le taux préférentiel des banques reste stationnaire, et les sociétés s'efforceront d'utiliser leurs marges de crédit en se tournant vers la source qui fournit les capitaux à meilleur marché: les banques. Les pressions qui en résulteront sur le système bancaire contraindront rapidement les banques à s'aligner sur le marché. Au contraire, que les taux d'intérêt des banques progressent plus rapidement, alors les sociétés rembourseront leurs emprunts bancaires et emprunteront sur le marché. Ces contraintes obligent les banques à pratiquer des taux très proches de ceux du marché.

INFLUENCES INTERNATIONALES AFFECTANT LES TAUX D'INTÉRÊT

Nous avons jusqu'ici considéré uniquement les facteurs internes de l'augmentation des taux d'intérêt; non moins importantes sont les influences extérieures.

La situation internationale du Canada est de nos jours celle d'un pays fortement tributaire des mouvements commerciaux et monétaires avec l'étranger, qui s'effectuent dans un contexte relativement exempt de restrictions. Le marché libre oriente dans une très large mesure la circulation et l'utilisation des capitaux et cette politique s'accorde avec l'importance du rôle joué par le Canada dans le commerce international. L'alternative serait une économie dirigée, réglementant les mouvements internationaux de capitaux en fonction d'objectifs spécifiques. Il s'agirait là d'un système qui pour fonctionner, d'ailleurs pas très efficacement, nécessiterait l'institution de contrôles des changes, aussi bien que des prix et des salaires.

Puisque le capital peut entrer et sortir assez librement du Canada, ce pays est effectivement une partie intégrante du marché financier international et ne peut échapper à ses conditions. Les mouvements de capitaux à court terme, c'est-à-dire de fonds disponibles pour moins d'un an, affectent tout particulièrement la position monétaire d'un pays. Ces mouvements peuvent parfois créer des

can be disruptive at times and, if large enough, can put severe pressure on the currencies of the countries involved.

The banking system, because of the short-term nature of many of its assets and liabilities, is particularly sensitive to short-term capital movements. It is reasonable to assume that these funds move primarily to take advantage of higher interest rates available in other countries, particularly in the United States and Europe.

In order to protect its foreign exchange reserves Canada must allow its interest rates to rise during periods of internationally rising rates. Such upward movements are usually led, or at least officially recognized, by increases in the central bank's "Bank Rate". For the monetary policy indicated by a raise in Bank Rate to be effective it must be accompanied by such changes in the market as will support and implement that policy. These include changes in both the lending and deposit rates of the chartered banks. To leave loan rates unchanged, particularly following an increase in United States interest rates, invites requests for credit from foreign companies or their Canadian subsidiaries, the latter frequently customers of long standing. Not to increase deposit rates to meet foreign competition will encourage a capital outflow to the foreign country paying the increased rates. Except on rare occasions these changes occur almost automatically following interest rate changes abroad.

The general character of international interest rate movements in recent years is illustrated in the table below giving rates for 3-Month Treasury Bills in some countries plus the rate available on 3-Month Euro-dollar deposits in London:**

We are not undertaking here to give any general explanation for these rate changes, but simply to make the point that in the face of a general increase of the order indicated in these comparisons Canadian rates had to follow the upward trend. As long as international interest rates remain high there will be little opportunity to lower interest rates significantly in Canada.

The prime rate of the Canadian chartered banks is customarily about one per cent above the prime rate charged by U.S. banks, without taking account of U.S. practice

déséquilibres et imposer de sérieuses pressions sur la monnaie du pays concerné.

Le système bancaire, dont l'actif et le passif sont constitués pour une part importante d'éléments à court terme, est particulièrement affecté par les mouvements des capitaux à court terme. Il est vraisemblable que ces mouvements sont provoqués essentiellement par l'attrait des taux élevés d'intérêt servis dans d'autres pays, notamment aux États-Unis et en Europe.

Afin de protéger ses réserves de devises étrangères, le Canada doit augmenter ses propres taux d'intérêt lorsque les taux mondiaux montent. De tels mouvements ascendants sont généralement provoqués, ou du moins officiellement sanctionnés, par l'augmentation du «taux officiel d'escompte» de la banque centrale. Pour que la politique monétaire annoncée par une augmentation du taux d'escompte produise son effet, il faut bien qu'interviennent sur le marché les changements correspondants qui appuieront cette politique. Il y a lieu de placer parmi ces changements les modifications des taux des prêts consentis et des dépôts reçus par les banques à charte. Maintenir les taux d'emprunt, particulièrement après une augmentation des taux américains, serait ouvrir bien grande la porte aux demandes de crédit des sociétés étrangères ou de leurs filiales canadiennes, ces dernières bien souvent clientes de longue date. Ne pas aligner les taux d'intérêt des dépôts provoquerait une sortie des capitaux vers le pays servant un meilleur intérêt. Sauf en de rares occasions, ces changements sont presque automatiques lorsque varient les taux d'intérêt étrangers.

L'allure générale des fluctuations des taux d'intérêt internationaux des dernières années apparaît au tableau ci-dessous. Il s'agit des taux appliqués par certains pays à leurs bons du Trésor à trois mois et le taux offert à Londres aux dépôts à trois mois en Euro-dollars.**

Nous n'avons pas l'intention d'expliquer ces changements de taux, mais simplement de faire remarquer que face à des augmentations de l'ordre de celles figurant au tableau comparatif ci-dessus, les taux canadiens ont dû suivre la tendance ascendante. Tant que les taux étrangers restent élevés, il est peu possible de faire baisser les taux canadiens de façon notable.

Le taux préférentiel des banques à charte canadiennes est traditionnellement d'environ un pour cent supérieur au taux préférentiel des banques des États-Unis, abstraction faite

**More detailed international comparisons of interest rates are given in the appendix.

**D'autres comparaisons des taux internationaux sont donnés en annexe.

regarding compensating balances. Yet as Table II shows, in the last three years the U.S. prime rate has moved up more than the Canadian prime rate, and is now nominally the same. Hence the Canadian banks have, if anything, lagged behind market forces and their U.S. banking competitors, in adjusting lending rates to current conditions.

des usages de ce pays concernant les dépôts compensateurs. En dépit de ce fait, le tableau II le démontre, que le taux préférentiel de nos voisins a, au cours des trois dernières années, augmenté plus rapidement, et il est nominalement égal au nôtre maintenant. Il apparaît donc que les banques canadiennes ont été parfois plus lentes que les marchés financiers et leurs concurrents américains pour ajuster les taux de leurs prêts aux conditions monétaires.

TABLE I
3-MONTH TREASURY BILL RATES

	U.S.	U.K.	Belgium	Germany ¹	Canada	Eurodollar Rates (3-mo. Deposits in London)
	%	%	%	%	%	%
Jan. 1966.....	4.60	5.50	4.75	5.23	4.61	5.38
Jan. 1967.....	4.76	6.29	5.75	5.69	4.83	5.56
Jan. 1968.....	5.08	7.48	4.35	3.32	6.01	5.44
Jan. 1969.....	6.18	6.77	5.40	3.87	6.36	7.69
June 1969.....	6.49	7.88	6.45	5.50	7.03	10.50

¹ Three-month loans in Frankfurt.

TABLEAU I
TAUX DES BONS DU TRÉSOR À TROIS MOIS

	É.-U.	G.-B.	Belgique	Allemagne ¹	Canada	Taux de l'Euro-dollar (dépôts à 3 mois à Londres)
	%	%	%	%	%	%
Jan. 1966.....	4.60	5.50	4.75	5.23	4.61	5.38
Jan. 1967.....	4.76	6.29	5.75	5.69	4.83	5.56
Jan. 1968.....	5.08	7.48	4.35	3.32	6.01	5.44
Jan. 1969.....	6.18	6.77	5.40	3.87	6.36	7.69
Juin 1969.....	6.49	7.88	6.45	5.50	7.03	10.50

¹ Prêts à trois mois à Francfort.

TABLE II
PRIME RATE ON BUSINESS LOANS—
CANADA AND UNITED STATES

End of Month

	Canada	United States
1966—January.....	6.00%	5.00%
February.....		
March.....		5.50
April.....		
May.....		
June.....		5.75
July.....		
August.....		6.00
September.....		
October.....		
November.....		
December.....		
1967—January.....		5.50-5.75
February.....		
March.....		5.50
April.....	5.75	
May.....		
June.....		
July.....		
August.....		
September.....		
October.....	6.00	
November.....		6.00
December.....	6.50	
1968—January.....		
February.....	7.00	
March.....		
April.....		6.50
May.....	7.25	
June.....		
July.....	7.00	
August.....		
September.....	6.75	6.00-6.25
October.....		6.25
November.....		6.50
December.....		6.75
1969—January.....	7.00	7.00
February.....		
March.....	7.50	7.50
April.....		
May.....		
June.....	8.00	8.50
July.....	8.50	

Effective prime loan rates vary according to the existence and magnitude of compensating deposit balance requirements. These are much more prevalent in the United States than in Canada and at present usually range between 10% and 20% in the U.S.

SOURCES: Bank of Canada Statistical Summary; Federal Reserve Bulletin.

As well as reacting to short-term pressures (for the reasons described above), Canada must also be sensitive to changes in long-term capital movements. Because the high rate of capital expenditures we maintain in Canada is greater than our rate of domestic savings, we will continue to rely on foreign sources for substantial amounts of long-term capital to finance a significant portion of our economic activity.

TABLEAU II
TAUX PRÉFÉRENTIEL DES PRÊTS INDUSTRIELS
ET COMMERCIAUX CANADA ET
ÉTATS-UNIS

Fin de mois

	Canada	États-Unis
1966 Janvier.....	6.00%	5.00%
Février.....		
Mars.....		5.50
Avril.....		
Mai.....		
Juin.....		5.75
Juillet.....		
Août.....		6.00
Septembre.....		
Octobre.....		
Novembre.....		
Décembre.....		
1967—Janvier.....		5.50-5.75
Février.....		
Mars.....		5.50
Avril.....	5.75	
Mai.....		
Juin.....		
Juillet.....		
Août.....		
Septembre.....		
Octobre.....	6.00	
Novembre.....		6.00
Décembre.....	6.50	
1968—Janvier.....		
Février.....	7.00	
Mars.....		
Avril.....		6.50
Mai.....	7.25	
Juin.....		
Juillet.....	7.00	
Août.....		
Septembre.....	6.75	6.00-6.25
Octobre.....		6.25
Novembre.....		6.50
Décembre.....		6.75
1969—Janvier.....	7.00	7.00
Février.....		
Mars.....	7.50	7.50
Avril.....		
Mai.....		
Juin.....	8.00	8.50
Juillet.....	8.50	

Les taux préférentiels effectivement appliqués aux emprunts varient en fonction de l'importance des dépôts compensateurs, quand de tels dépôts sont exigés. Ces dépôts sont d'usage bien plus courant aux États-Unis qu'au Canada, et ils représentent actuellement entre 10% et 20% des prêts aux États-Unis.

SOURCES: Banque du Canada, Bulletin Statistique et «Federal Revenue Bulletin».

Soumis pour les raisons que nous venons de décrire, aux pressions qui s'exercent sur les marchés à court terme, le Canada est également affecté par les changements qui interviennent dans les mouvements de capitaux à long terme. Le haut niveau de nos investissements étant supérieur au niveau de nos épargnes, nous devons continuer de compter sur d'importants apports de fonds étrangers pour financer une bonne part de notre activité économique.

In the course of preparing our comments on international interest rate movements we considered the proposal sometimes put forward that it would be possible and desirable to insulate Canada from these influences.

While such a proposal could be presented solely as an attempt to neutralize the effect of international monetary movements on Canada in our view to be in any way effective it would require almost complete control over all aspects of the economy. Like all market forces those in the international area provide the rigorous discipline that results from competition, and if that discipline is withdrawn another must take its place, that of comprehensive control.

This control would first have to regulate the flow of trade, since this is the most important element of all in our international relations and on its outcome would depend our ability to borrow abroad. To achieve this goal it would be necessary to regulate internal domestic conditions, including all aspects of prices and incomes. Furthermore without the benefit of the normal return on investment as a guide for international capital movements there would have to be a plan for allocation of available capital to various requirements. This in turn could only work effectively if the domestic economy were being fully planned and rigorously controlled, to say nothing of the constitutional problems which would arise in assigning powers of control to the two senior levels of government.

In the end there would ensue an economic system living a hot-house existence behind a shelter of protective devices, cushioned from external competition and isolated from the international economic arrangements which have been developed by the community of nations.

RATIONING BY MEANS OTHER THAN INTEREST RATES

Although interest rates have risen to historically high levels, they are still below the point where market forces alone would have brought the demand for credit in complete balance with the available supply of funds. As we have already said the banking system must in addition adopt direct rationing in order to allocate its not unlimited resources among too many credit-worthy applicants.

This situation is at all times complex. But under conditions wherein, as a matter of national monetary policy, the money supply is being kept under constraint, these complexi-

En examinant la question des mouvements internationaux des taux d'intérêt, nous avons été amenés à considérer la suggestion selon laquelle il serait possible, voire souhaitable, de soustraire le Canada à ces influences.

Une telle proposition ne peut selon nous se limiter à la question de neutraliser les seuls effets des mouvements monétaires internationaux sur le Canada. Toute action en ce sens demeurerait inefficace sans un contrôle pratiquement général de toute l'économie. Comme tous les marchés, le marché international est régi par la stricte discipline de la concurrence; si on la supprime, il faut la remplacer par une autre, celle que peut procurer un contrôle général.

Ce contrôle devrait d'abord s'appliquer aux courants commerciaux, car c'est sur ces courants que reposent essentiellement nos relations internationales et notre aptitude à emprunter à l'étranger. Pour atteindre ce but, il nous faudrait nécessairement réglementer l'activité économique interne, incluant toutes les formes de prix et de revenus. De plus, en supprimant le rendement normal sur investissements comme facteur d'orientation des capitaux internationaux, il faudra établir un plan de distribution des capitaux disponibles entre les divers besoins. Un tel système ne pourrait se concevoir que dans le cadre d'une planification complète et d'un contrôle sévère de l'économie nationale, sans mentionner les problèmes constitutionnels que soulèverait la répartition des pouvoirs de contrôle entre les deux niveaux les plus élevés de gouvernement.

Le système économique qui en résulterait en serait un de «serre-chaude», abrité derrière toute une gamme de mesures protectionnistes, protégé de la concurrence extérieure et tenu à l'écart des accords économiques réalisés par la communauté des nations.

INSTRUMENTS DE RATIONNEMENT AUTRES QUE LES TAUX D'INTÉRÊT

Bien que les taux d'intérêt soient montés à des niveaux historiquement élevés, ils n'en sont pas moins demeurés au-dessous du point qu'ils auraient dû atteindre si les seules forces du marché avaient établi l'équilibre absolu entre l'offre et la demande de capitaux. Comme nous l'avons déjà dit, les banques doivent pratiquer un rationnement direct du crédit afin de répartir le plus judicieusement possible leurs ressources, qui sont loin d'être inépuisables, parmi de trop nombreux demandeurs dignes de crédit.

Cette situation est en tout temps difficile. Mais lorsque pour satisfaire les impératifs de la politique monétaire du pays, la croissance de la masse monétaire est restreinte, les diffi-

ties become compounded. Practically every one of the many sectors of the economy is able to claim persuasively a larger share of the total loanable funds available. But the meeting of these demands would involve increases in the money supply beyond the levels dictated by national monetary policy. It is obvious that painful choices must be made in times when the growth of the banking system has to be restrained.

We would stress again our belief that primarily these choices should be made through the workings of a free market economy. Economic policies aimed at checking inflation are rightly directed towards the total level of demand, and should leave to the individual judgments of millions of people how they choose to allocate their own priorities for spending. There are, of course, exceptions to the rule, particularly encountered when government has strong reasons for directing resources into particular areas of activity, such as housing. However general economic stabilization policies as such seldom require specific allocation of resources in one direction or another, and we should not confuse such policies with the proposals of special interest groups as to how financial resources should be allocated.

We have said earlier that the rationing process is an essential element of banking. Under conditions where money is easy and loanable funds are freely available the decision to lend will rest mainly on the soundness of the individual borrower. Generally the banks attempt to meet all reasonable demands for credit, an attitude that is a natural consequence of the very broad field of operations of the Canadian banks and their own long term interest in looking after the legitimate needs of their customers and developing new business, in each and every sector.

However during periods when credit is less easily available a change in attitude must take place. Lending must become more selective. Several categories of loans come under restriction, the severity of which depends on the tightness of the credit squeeze. For example, during a period of credit stringency all forms of lending related to speculative activity, such as trading in land and securities, come under early restriction. Applications for new or increased credits are also given close scrutiny. Certain types of program, such as consumer instalment loans, are curtailed, with promotional activity being discontinued. New lending programs under consideration are postponed. Even borrowers with long-established

cultés se multiplient. Chacun, quel que soit le secteur économique auquel il appartient, peut avoir de bonnes raisons de réclamer une plus grande part de la masse de capitaux disponibles. Mais la satisfaction de telles demandes supposerait un accroissement de la masse monétaire au delà des limites fixées par la politique monétaire nationale. Il est évident que des choix douloureux s'imposent lorsque l'expansion du système bancaire doit être freinée.

Encore une fois, c'est notre ferme conviction que de tels choix devraient généralement s'effectuer selon les mécanismes d'une économie de marché. Les mesures économiques qui visent à restreindre l'inflation s'appliquent fort justement à la demande globale et laissent au jugement individuel de millions de personnes le soin de décider chacun de l'ordre de priorité de leurs dépenses. Il y a sans doute des exceptions à cette règle, notamment lorsque le gouvernement a de bonnes raisons de diriger des capitaux vers certains secteurs comme le logement. Cependant, une politique de stabilisation économique requiert rarement une orientation des ressources dans une direction plutôt que dans une autre, et nous ne devons pas confondre une telle politique avec les propositions émanant de groupes particuliers concernant la répartition de nos ressources financières.

Nous avons dit précédemment que le rationnement du crédit est une des fonctions essentielles de la banque. Lorsque les capitaux sont facilement disponibles et que les conditions de crédit sont faciles, la décision de prêter reposera principalement sur la valeur intrinsèque de chaque proposition. Les banques s'efforcent normalement de satisfaire toute demande de crédit qui leur semble raisonnable. Cette attitude découle naturellement de la volonté des banques canadiennes d'offrir un large éventail de services et de leur constant désir de satisfaire les besoins légitimes de leurs clients et d'accroître leur volume d'affaires dans tous les secteurs.

Lorsque le crédit n'est pas aussi facilement disponible, il y a lieu d'adopter une autre attitude. Les demandes de prêts sont examinées de façon plus sélective. Différentes catégories d'emprunts sont soumis à certaines limitations dont la rigueur dépend de la sévérité des conditions de crédit. Par exemple, la période de restrictions, les emprunts liés à des activités spéculatives, comme l'achat de terrains ou de valeurs mobilières sont très tôt sujets au rationnement. Les demandes de nouveaux crédits ou d'augmentation de crédit sont également examinées minutieusement. Certains programmes comme les prêts à la consommation sont réduits et leur promotion interrompue. L'examen en cours de nouveaux

lished lines of credit are asked to review their requirements under existing commitments if the liquidity position of the individual bank requires such action.

In this process of restriction the banks historically have attempted to recognize certain priorities, primarily for small businesses and for the less developed regions of the country. Also today they try to meet a good many special demands, such as grain financing, lending for farm and fishermen's improvements, for students at university, for housing, and for a variety of other purposes under federal and provincial guarantee programs, some of which run into substantial sums of money. In addition, in response to an earlier request from the Governor, they are favouring Canadian businesses in their lending by discouraging United States corporations and subsidiaries from borrowing in Canada for the purpose of transferring larger amounts of funds to their parents than would normally have been the case.

It is rather puzzling to bankers to find that their efforts to assist the small businessman are greeted with scepticism in some quarters. In fact the Canadian chartered banks have always been strongly oriented towards small business borrowers by the very nature of the branch banking system. The typical branch manager in a medium sized Canadian town would consider a loan of \$25,000. as rather large, and an important contribution to the operating results for which he is held responsible. As he is judged to a considerable extent on his credit granting ability he will fight hard to obtain sufficient borrowing lines for his good customers.

Similarly, the allocation of adequate banking funds to less developed areas is promoted by the regional offices of the banks, which usually adopt the regional point of view. Regional decentralization within banks has progressed very rapidly in the last decade, to the extent that only about one per cent of all loans, by number, are forwarded to head office for prior approval.

There are fairly rigid limits governing the ability of an organization like a financial institution to establish general social priorities in its activities. Faced with demands from every sector of the economy in every region of the country a chartered bank is constantly balancing a whole spectrum of considerations from day to day. We have mentioned some

programmes de prêts est suspendu. Si la situation des liquidités d'une banque l'exige, celle-ci peut demander même aux emprunteurs bénéficiant depuis longtemps d'une marge de crédit, de reconsidérer leurs besoins actuels.

Les banques se sont efforcées d'établir certaines priorités en période de restrictions de capitaux, particulièrement en faveur des petites entreprises et des régions moins développées. De même, essaient-elles actuellement de satisfaire certaines catégories spéciales de besoins: financement des céréales, prêts pour l'amélioration des fermes, prêts en faveur des pêcheurs, des étudiants, des universités, prêts à l'habitation, programmes de prêts garantis par un gouvernement fédéral ou provincial pour une variété d'autres objets; dans certains cas, ces classes de prêts représentent des sommes considérables. D'autre part à la demande du Gouverneur, elles favorisent les prêts aux entreprises canadiennes, en résistant aux demandes de sociétés américaines ou de filiales qui voudraient virer de plus gros montants en faveur de leur maison mère, qu'elles auraient fait normalement.

Il est assez déconcertant pour les banquiers de constater que leurs efforts en faveur des petites entreprises sont accueillis avec suspicion dans certains milieux. En fait, la nature même du système de succursales a traditionnellement incité les banques à charte canadiennes à prêter aux petites entreprises. Le gérant typique d'une succursale située dans une ville canadienne d'importance moyenne estimera qu'un prêt de 25,000 dollars et plutôt considérable et fournit une contribution non négligeable aux résultats d'exploitation que l'on attend de lui. Étant jugé dans une large mesure sur son aptitude à accorder des crédits, il plaidera vigoureusement pour obtenir des marges de crédit suffisantes pour ses bons clients.

De même, l'attribution aux régions les moins développées de capitaux bancaires adéquats est favorisée par des bureaux régionaux des banques, qui en général ont complètement épousé les points de vue de leur région. La décentralisation régionale s'est effectuée dans les banques à une cadence accélérée pendant la dernière décennie, au point où à peu près un pour cent seulement du nombre de tous les prêts est transmis au siège social pour approbation préalable.

Une institution financière est assez limitée dans son aptitude à ordonner ses activités selon des priorités sociales. Appelée à examiner des demandes provenant des différents secteurs économiques et de toutes les régions du pays, une banque à charte doit constamment chercher un équilibre entre des considérations multiples qui varient d'un jour à

that come to the fore with greater insistence than others. But to go much beyond these would call for the emergence in society of clear-cut and incontrovertible social priorities which all would recognize and support, no matter what sacrifice might be entailed for other needs. This is not the present situation. What is socially desirable is today very much a question of individual attitudes, and in a free market economy will no doubt remain so.

A good illustration of the need to reconcile economic judgments with social expectations is housing. It would be generally agreed that housing is one of the more socially desirable purposes in Canada at present, and, as Table A-6 in the Appendix demonstrates, the banks in the last two years have done a very creditable job in the lending of this type, particularly for single family dwellings. Yet it does not follow that a continually larger and larger slice of the pie should be directed to housing. This depends on supply and demand factors, and at the very moment when criticism of financial conditions for housing is most severe, an all-time record supply of new housing is coming on the market and in many areas vacancy rates are beginning to rise noticeably.

CONSUMER LENDING AND PROMOTION

We believe that two important aspects of the development of bank consumer lending have been overlooked by those who are inclined to question this fairly recent development in banking.

First—the banks do not create the demand for consumer products; we live in a consumer oriented society, and the banks merely finance the purchase of certain consumer goods or services the demand for which has emerged from the social and economic standards of the time and the promotional activities of the industries most directly involved.

Second—bank participation has resulted in a general reduction of the cost of financing such purchases.

As to the stimulation of general consumer demand the figures of Canadian advertising expenditure for 1968 show the exaggerated degree of responsibility that has been attributed to the banks. In all media of pub-

l'autre. Nous en avons mentionné quelques-unes qui se présentent avec plus de constance que d'autres. Mais pour allonger cette énumération davantage, il faudrait que notre société ait exprimé ses priorités sociales de façon claire et unanime, et que tous et chacun soient disposés à les supporter quels que soient les autres besoins à sacrifier. Ce n'est pas le cas actuellement. Ce qui est socialement souhaitable de nos jours est pour beaucoup une question d'options individuelles, et, dans une économie de marché, le restera tout probablement.

Le domaine de l'habitation illustre parfaitement la nécessité de concilier les exigences économiques et les besoins sociaux. L'habitation, nul ne le discute, est un objectif parmi les plus désirables au point de vue social actuellement. Et justement, ainsi que le démontre le tableau A-6 en annexe, les banques y ont, au cours de deux dernières années, puissamment contribué par leurs prêts dans ce secteur, notamment en faveur des habitations uni-familiales. Il ne faut pas en déduire cependant qu'une part de plus en plus grande du gâteau doive nécessairement être attribuée à l'habitation: cela dépendra des conditions de l'offre et de la demande. Alors même que les conditions du crédit à l'habitation sont sévèrement critiquées, le nombre de logements nouvellement construits n'a jamais été si élevé, et en de nombreux endroits, les taux d'occupation commencent à augmenter sensiblement.

LE CRÉDIT À LA CONSOMMATION ET SA PROMOTION

Nous croyons que ceux qui critiquent l'intervention assez récente des banques dans le domaine du crédit à la consommation ont tendance à négliger deux aspects importants de cette action.

D'une part, ce ne sont pas les banques qui créent la demande de biens de consommation. Nous vivons, en effet, dans une société fortement orientée vers la consommation et les banques se bornent à financer l'achat de biens de consommation ou de services dont la demande résulte des conditions socio-économiques de notre temps autant que des activités publicitaires des industries les plus directement concernées.

D'autre part, l'intervention des banques dans ce marché s'est traduite par une diminution générale du coût du crédit à la consommation.

En ce qui concerne la stimulation de la demande globale des consommateurs, les chiffres des dépenses publicitaires en 1968 montrent combien on a exagéré le degré de responsabilité attribué aux banques. Pour

licity—press, radio, television, periodicals, etc. etc. it is estimated that total consumer directed advertising in 1968 by all advertisers in Canada exceeded \$700 million. In relation to this total, the advertising expenditure of the Canadian chartered banks for all consumer oriented purposes was about one per cent. This suggests to us that the importance attached to this promotional activity of the banks is out of all proportion to the facts. It is in the area of automobile financing that the banks have been most successful, and it is in this same area that adverse reaction to the very limited program of advertising has been strongest. In the face of the daily promotional activities of the alert, modern and progressive automobile industry for its own products the amount spent by the banks in promoting personal loans for automobiles would be modest.

The same statement would also apply to other manufacturers, to transport companies and travel agencies and others interested in influencing the expenditure of the consumer dollar. They are in the business of promoting the sale of their own products or service and it is they who are primarily responsible for whatever success they achieve—not the banks.

The role of the banks and the other providers of instalment credit is to finance the purchases of some of these products and services. This seems to us, quite apart from temporary inflation conditions such as we are now experiencing, to be a perfectly valid activity. It seems obvious that instalment buying is now a well-established feature of North American life, and we see no reason why the banks should not, in normal times, actively participate in it. Furthermore it seems only reasonable to us that if we are seeking the funds of the small depositor we are under some obligation to meet the needs of the small borrower. However, under present conditions of excess demand all banks have voluntarily ceased their promotion of instalment loans and have placed this form of lending under restriction.

Finally, we have said that bank participation has reduced the cost of credit to consumers. The rates charged by the banks today range between 10.7 per cent and 12.0 per cent for instalment loans. Some other lenders charge rates that are half as much again.

l'ensemble des organes de publicité: presse, radio, télévision, magazines, etc. etc., on estime que plus de 700 millions de dollars ont été dépensés par tous les annonceurs du Canada en publicité destinée aux consommateurs. Les déboursés des banques à charte canadiennes, pour toutes les formes de publicité adressée aux consommateurs ne représentaient qu'environ un pour cent du montant cité. Il nous semble que l'importance attachée à l'activité des banques pour promouvoir leurs affaires n'a pas de commune mesure avec les faits. C'est dans le secteur du financement des véhicules automobiles, où les banques ont obtenu le plus de succès, que les attaques contre leurs modestes programmes publicitaires ont été les plus virulentes. Comparés aux moyens de promotion commerciale utilisés par un secteur aussi actif, moderne et progressif que celui de l'automobile, les dépenses des banques pour annoncer leurs prêts personnels pour l'acquisition de voitures paraissent insignifiantes.

Les mêmes remarques valent aussi pour les autres industries manufacturières, les compagnies de transports, les agences de voyages et les divers autres secteurs économiques qui cherchent à attirer le dollar du consommateur. Ils se chargent eux-mêmes de masser la vente de leurs propres produits ou services et leur succès dépend essentiellement d'eux-mêmes, non des banques.

Le rôle des banques et des autres organismes finançant le crédit à la consommation se limite à l'octroi de facilités de paiement permettant l'achat d'une partie de ces biens et services. Cette activité, si nous la considérons en dehors du contexte inflationniste provisoire actuel, nous semble parfaitement légitime. Le crédit à la consommation est maintenant une caractéristique pleinement acceptée du mode de vie nord-américain et nous ne voyons pas pourquoi les banques devraient s'en tenir à l'écart en temps normal. De plus, il nous paraît simplement logique que, recherchant les capitaux des petits épargnants, il nous incombe en contrepartie de satisfaire les besoins des petits emprunteurs. Cependant, à cause des conditions actuelles de demande excessive, les banques ont volontairement interrompu la promotion de leurs prêts à la consommation et ont imposé des restrictions à ce genre de financement.

Rappelons enfin que l'intervention des banques a amené une réduction du coût du crédit à la consommation. Celles-ci demandent des taux d'intérêt de l'ordre de 10.7 p. 100 à 12.0 p. 100 pour le crédit à tempérament alors que certains autres prêteurs réclament des taux qui représentent une fois et demie ceux des banques.

BANK EARNINGS

It is a pertinent question as to what connection there may be between bank earnings and higher interest rates. We propose to examine this question in some detail.

The most useful figure for an analysis of annual trends in bank earnings from current operations is that known as Balance of Revenue. This represents the net outcome for the year before making transfers to appropriations for losses, and before provisions for income taxes. Appropriations for losses vary from year to year for reasons which may not be directly related to earnings from current operations. Moreover both appropriations for losses and income taxes must be deducted from the Balance of Revenue in considering the profits available to shareholders.

In 1968 Balance of Revenue rose by 38.2 per cent over 1967. It would be erroneous, however, to assume that a change of this order was associated solely with the phenomenon of rising interest rates.

In fact, as Table III demonstrates, sharp an unpredictable movements in Balance of Revenue both up and down are more the rule than the exception. At the one extreme of change are increases of 32.6 per cent in 1953, of 29.9 per cent in 1956, of 16.4 per cent in 1959 and 20.0 per cent in 1966. At the other extreme are years of decline —3.7 per cent in 1955 and 9.7 per cent in 1961. In between are other years in which there was a quite nominal change: —0.1 per cent in 1954; 1.9 per cent in 1957; 3.1 per cent in 1963 and 3.6 per cent in 1965. It is to be expected that the trend in Balance of Revenue would be upward in most years, as the volume of business done and assets administered increase, principally reflecting growth in money supply.

With this great variety of experience over a period of about two decades what then are the principal factors that account for a change in the level of bank profits?

In general, as with most other businesses, bank earnings are governed by two main conditions:

1. The volume of business transacted.
2. The rate of return on that volume of business.

1. Volume of Business

A good measure of volume for the banking system is total assets. Figures for the years 1950 to 1968 are given in Table III, and it will

LES BÉNÉFICES DES BANQUES

Il est raisonnable de se demander quelle corrélation pourrait exister entre les bénéfices réalisés par les banques et le niveau élevé des taux d'intérêt. Nous nous proposons d'étudier cette question de façon plus détaillée.

Le «solde des revenus» fournit les indications les plus utiles pour analyser les tendances annuelles des bénéfices des opérations courantes des banques. Il représente le résultat net d'exploitation avant virement aux réserves pour pertes et aux provisions pour impôt sur le revenu. L'affectation aux réserves pour pertes varie d'année en année pour des raisons qui peuvent ne pas se rattacher directement aux bénéfices réalisés sur les opérations courantes. Cependant, les affectations aux réserves pour pertes et les impôts sur le revenu doivent être déduits du «solde des revenus» lorsque l'on considère les bénéfices à distribuer aux actionnaires.

Le solde des revenus accusait en 1968 une progression de 38.2 p. 100 par rapport à 1967. Il ne faudrait pas croire cependant qu'une telle variation ne soit reliée qu'à la seule progression des taux d'intérêt.

En fait, et cela est démontré clairement au tableau III, des fluctuations importantes et imprévisibles, aussi bien dans un sens que dans l'autre, forment plus la règle que l'exception. Relevons d'un côté de fortes augmentations de 32.6 p. 100 en 1953, 29.9 p. 100 en 1956, 16.4 p. 100 en 1959 et 20 p. 100 en 1966; à l'autre extrême, des chutes de —3.7 p. 100 en 1955 et de —9.7 p. 100 en 1961; le jeu d'amplitude des variations de certaines années intermédiaires: —0.1 p. 100 en 1954; 1.9 p. 100 en 1957; 3.1 p. 100 en 1963 et 3.6 p. 100 en 1965.

Il est normal que la tendance moyenne du solde des revenus soit à la hausse, parallèlement à l'accroissement du volume des opérations et de l'actif administré par les banques, à mesure que s'accroît également la masse monétaire.

D'une manière générale, les bénéfices des banques, comme ceux de toute autre entreprise, dépendent essentiellement de deux éléments:

1. le volume des opérations
2. le taux de rendement de ces opérations.

1. Le volume des opérations

Le volume des opérations peut assez bien se mesurer en fonction de l'actif total des banques. Les chiffres des années 1950 à 1968 figu-

TABLE III
TOTAL ASSETS, INTEREST RATE SPREAD AND BALANCE OF REVENUE

	Average Total Assets	Interest Rate Spread*	Balance of Revenue		
			Total**	To Total Assets***	Annual Rate of Increase
	(\$ millions)	%	(\$ millions)	%	%
1950.....	9,182	1.75	58.0	.63	—
51.....	9,945	1.84	71.0	.71	22.41
52.....	9,970	2.00	75.2	.75	5.92
53.....	10,546	2.19	99.7	.94	32.58
54.....	11,064	2.19	99.6	.90	— .10
5 Year—Average.....	10,141	1.99	80.7	.80	15.20
1955.....	12,119	2.04	95.9	.79	—3.71
56.....	13,058	2.24	124.6	.95	29.92
57.....	13,632	2.25	127.0	.93	1.93
58.....	14,870	2.14	143.1	.96	12.68
59.....	16,192	2.30	166.5	1.03	16.35
5 Year—Average.....	13,974	2.19	131.4	.94	11.43
1960.....	16,581	2.49	188.9	1.14	13.45
61.....	17,788	2.31	170.6	.96	— 9.69
62.....	19,688	2.30	176.0	.89	3.17
63.....	20,790	2.28	181.5	.87	3.13
64.....	22,594	2.27	195.7	.87	7.82
5 Year—Average.....	19,488	2.33	182.5	.94	3.58
1965.....	24,702	2.20	202.7	.85	3.58
66.....	26,533	2.30	243.3	.92	20.02
67.....	28,791	2.31	275.7	.96	13.32
68.....	32,685	2.48	381.0	1.17	38.19
4 Year—Average.....	28,178	2.32	275.7	.98	18.78

*See Tables A-7 and A-8 in Appendix for details.

**Before deduction of income taxes and transfer to reserves.

***Balance of Revenue as percentage of Total Assets.

SOURCE: Data represents a revision of the originally published information to conform with the basis used in preparing the figures found at page 4821 of *Hansard*, January 27, 1969.

TABLEAU III

ACTIF TOTAL, MARGE D'INTÉRÊT ET SOLDE DES REVENUS

	Moyenne actif total	Marge d'intérêt*	Solde des revenus		
			Total**	Actif total***	Taux annuel d'augmentation
	(en millions de dollars)	%	(en millions de dollars)	%	%
1950.....	9,182	1.75	58.0	.63	—
51.....	9,945	1.84	71.0	.71	22.41
52.....	9,970	2.00	75.2	.75	5.92
53.....	10,546	2.19	99.7	.94	32.58
54.....	11,064	2.19	99.6	.90	— .10
Moyenne.....	10,141	1.99	80.7	.80	15.20
1955.....	12,119	2.04	95.9	.79	—3.71
56.....	13,058	2.24	124.6	.95	29.92
57.....	13,632	2.25	127.0	.93	1.93
58.....	14,870	2.14	143.1	.96	12.68
59.....	16,192	2.30	166.5	1.03	16.35
Moyenne.....	13,974	2.19	131.4	.94	11.43
1960.....	16,581	2.49	188.9	1.14	13.45
61.....	17,788	2.31	170.6	.96	—9.69
62.....	19,688	2.30	176.0	.89	3.17
63.....	20,790	2.28	181.5	.87	3.13
64.....	22,594	2.27	195.7	.87	7.82
Moyenne.....	19,488	2.33	182.5	.94	3.58
1965.....	24,702	2.20	202.7	.85	3.58
66.....	26,533	2.30	243.3	.92	20.02
67.....	28,791	2.31	275.7	.96	13.32
68.....	32,685	2.48	381.0	1.17	38.19
Moyenne.....	28,178	2.32	275.7	.98	18.78

*Voir les tableaux A 7 et A 8 en annexe contenant de plus amples détails.

**Avant déduction des impôts sur le revenu et virement aux réserves.

***Solde des revenus exprimé en pourcentage de l'actif global.

SOURCE: Les données antérieurement publiées ont été revisées sur une base conforme à celle qui a servi à la préparation des informations consignées dans le Hansard du 27 janvier 1969.

be noted that the rise in the first fifteen years was relatively moderate, whereas the increase over the last four years has been more rapid. This recent growth has resulted from a variety of causes, including the strong growth of the Canadian economy as a whole and more equitable competitive conditions for the banks. In the last two and one-half years it has been most marked—between December 1966 and June 1969 total assets (domestic and foreign) rose from \$28.2 billion to \$40.0 billion, an increase of 16.7 per cent per annum.

In comparing 1968 earnings with those of the previous year the growth in assets must be taken into account. From an average of month-end figures of \$28.8 billion for the fiscal year ended October 31, 1967 assets rose to \$32.7 billion for the same period a year later, an increase of 13.5 per cent. It is axiomatic that even with a fixed spread between money costs and return on funds, an increase in the volume of bank operations will result in an increase in the absolute figure of bank profits.

An increasing volume of operations in fact brings a further contribution to earnings through the allocation of fixed overhead costs to a wider base. Several important elements of bank costs do not rise *pari passu* with volume of business, and in addition in recent years the introduction of new technology has undoubtedly increased the efficiency of banking procedures for handling higher volumes of work. Although it is difficult to evaluate the exact effect, there is sufficient evidence to indicate that an additional substantial contribution to 1968 profits arose from these sources.

We estimate that taken together increased volume, dispersion of overhead costs and improved technology would account for about one-half of the 1968 increase in Balance of Revenue. The effects of the changing mix of assets was another important influence on the Balance of Revenue, and this is discussed in the following section.

2. Rate of Return

The most generally recognized index of rate of return on operations is that known as Interest Rate Spread. It relates specifically to the main functions of gathering deposits and lending and investing funds, and in general represents the net difference between the rate of return earned on the related assets and the rate of interest paid on the related deposits in the year in question.

There are three main concepts on which this computation may be based. In all three

rent au tableau III. Il y a lieu de remarquer l'augmentation relativement modérée des quinze premières années et l'accroissement plus rapide des quatre dernières années. Ces la marge d'intérêt, c'est-à-dire la différence causes, y compris la forte expansion économique du Canada et un climat de concurrence plus équitable pour les banques. L'augmentation la plus notable a été enregistrée au cours des trente derniers mois; entre décembre 1966 et juin 1969, l'actif total (canadien et étranger) est passé de 28.2 milliards de dollars à 40 milliards, soit une progression annuelle de 16.7 p. 100.

Pour comparer les bénéfices de l'année 1968 par rapport à 1967, il faut tenir compte de la croissance de l'actif: d'une moyenne des chiffres de fin de mois de 28.8 milliards pour l'année fiscale terminée le 31 octobre 1967, l'on atteignait 32.7 milliards pour la même période de l'année suivante, soit une progression de 13.5 p. 100. Il est évident que même si la marge d'intérêt, c'est-à-dire la différence entre le coût et le rendement de l'actif, reste constante, un accroissement du volume des opérations des banques entraînera un augmentation en chiffres absolus des bénéfices.

Un accroissement du volume des opérations favorise encore les bénéfices en permettant une plus large répartition des frais généraux. L'augmentation du volume des opérations n'implique pas une hausse parallèle de toutes nos dépenses. L'adoption d'une technologie nouvelle a grandement accru l'efficacité des services et a permis d'effectuer un volume de travail supérieur. Bien qu'il soit difficile d'évaluer les résultats avec précision, il est évident que ces facteurs sont intervenus dans l'augmentation des bénéfices de 1968.

Nous estimons que l'augmentation du volume, la répartition des frais généraux et la nouvelle technologie ont contribué à environ la moitié de l'augmentation du solde des revenus de 1968. La modification de la composition de l'actif a également influencé le solde des revenus; nous en discuterons à la section suivante.

2. Le taux de rendement

L'indice habituel de référence du taux de rendement est la «marge d'intérêt». Celle-ci est intimement liée aux fonctions principales des banques qui consistent à recueillir des dépôts d'une part, à prêter et placer des capitaux d'autre part. La différence entre le rendement des éléments d'actif, constitués des prêts et des placements, et le taux d'intérêt servi aux dépôts pendant l'année considérée détermine la marge d'intérêt.

Les calculs peuvent être effectués de trois manières différentes. Les trois utilisent le

the deposit rate is the same, the distinction being made in the assets to be included. One concept employs the rate of return on loans only; another the rate of return on securities only; the third the rate of return on both loans and securities. The concept we have employed is the last, the combined return on loans and securities being expressed as a percentage of total assets for the year.

It will be evident from this explanation that the Interest Rate Spread for any year is more than a simple comparison between the prime rate and a typical rate on deposits. Such a comparison is indicative, but with increasingly complex interest structures within banking a more general comparison is required. In fact other very important elements in the interest spread can only be registered through a more comprehensive measure. These include the effect of a lower requirement for the cash reserves to be held with the Bank of Canada in freeing assets for productive investment, the effect of a trend in recent years to a more productive asset mix and also the effect of a trend in the last year towards a lower general liquidity ratio for the industry as a whole. These factors account for some part—unfortunately one that is not capable of completely accurate measurement—of the interest spread.

An indication that these factors are not insignificant is given by following comments.

The changing mix of bank assets in recent years is partly a reflection of more aggressive lending policies within Canadian banks but to a much greater extent it has been a response to pressures in the economy. With the demand for loanable funds tending to run ahead of supply in most years, and with high rates in the open market encouraging all sorts of borrowers to take shelter under a bank line of credit, the ratio of so-called "risk assets" to deposits has increased. Bank lending rates have been no higher, and often lower, than rates which borrowers could find elsewhere, and as a result many potential long-term borrowers have delayed offering their public issues. This applies to municipalities as well as to business borrowers.

Another major factor in the changing asset mix has been the higher proportion of consumer credit in the loan portfolios of banks. Gross rates of interest are somewhat higher than on commercial loans (about 10½ per

même taux d'intérêt sur dépôts, leur différence résidant dans les éléments d'actif considérés: dans le premier cas on s'en tient au taux de rendement des prêts seulement, dans le second cas au rendement des titres seulement; dans le troisième cas, on considère les deux éléments et c'est la formule que nous avons adoptée, le rendement combiné des prêts et des titres étant exprimé en pourcentage de l'actif total pour l'année.

Il est facile de déduire des explications précédentes que la marge d'intérêt de n'importe quelle année est plus qu'une simple comparaison entre le taux préférentiel et un taux d'intérêt servi à une catégorie type de dépôts. Une telle comparaison fournit une indication, mais à cause de la structure de plus en plus complexe des taux d'intérêt en vigueur dans le monde bancaire, une comparaison plus étendue s'impose. En fait, la mesure d'autres éléments très importants de la marge d'intérêt impose un indice plus compréhensif. On compte parmi ces éléments les effets d'une diminution des réserves encaisse maintenues auprès de la Banque du Canada, c'est-à-dire la libération de capitaux et leur utilisation à des fins productives; les effets de la tendance de ces dernières années à modifier la composition des éléments d'actif dans un sens également plus productif; les effets aussi de la tendance de tout le système bancaire à réduire son coefficient général de liquidité l'année dernière. Ces faits ont tous affecté la marge d'intérêt jusqu'à un certain point, quoique d'une façon qu'on ne peut mesurer avec beaucoup de précision.

Les commentaires suivants permettront cependant d'en saisir l'importance.

Les changements intervenus ces dernières années dans la composition de l'actif des banques reflètent une concurrence plus serrée entre les banques canadiennes dans le domaine des prêts, mais aussi une réponse aux pressions économiques de l'heure. La demande globale des emprunteurs de capitaux étant le plus souvent supérieure à l'offre et les taux d'intérêt élevés du marché libre refoulant les emprunteurs vers le secteur bancaire, les éléments d'actif «sous risque» par rapport aux dépôts ont augmenté. Les taux d'intérêt des prêts bancaires n'ont pas été supérieurs, et furent même bien souvent inférieurs, à ceux des autres secteurs, ce qui a incité nombre de futurs emprunteurs à long terme à différer leurs émissions publiques. Cette remarque est valable autant pour les municipalités que pour les entreprises.

Un autre facteur de changement de la composition de l'actif a été la place plus importante faite au crédit à la consommation dans le portefeuille-prêts de banques. Les taux d'intérêts bruts sont quelque peu supérieurs à

cent to 12 per cent at present compared to a prime commercial rate of $8\frac{1}{2}$ per cent), so that the interest spread has been affected somewhat. However administrative costs are materially higher in this field, so that the gross interest spread does not flow through entirely to Balance of Revenue. But the general public has been well served by a more efficient use of the banks' facilities, and this is reflected in lower borrowing costs for consumer credit.

Still another factor has been the entry of the banks into residential mortgage financing since the Bank Act revision of 1967. This additional demand has had to be fitted into the picture along with the strong demand for business and consumer credit. Rates of interest have been relatively high in this field, quite unlike the conditions when the banks first entered the NHA mortgage market in 1955.

The marked rise in loans of all kinds as a proportion of total assets has necessarily caused a reduction in the banks' liquid assets as a percentage of the total, and these generally yield less than loans because of their higher credit quality and their potentially easier disposal to others in the market. As a percentage of total assets holdings of Government of Canada Treasury Bills and bonds have declined and in recent months have reached a postwar low, and the banks have also reduced their cash reserve ratios in line with changed requirements under the Bank Act.

This general shift from lower-yielding to higher-yielding assets is pretty much a once-for-all adjustment of the system, and obviously cannot continue indefinitely. Already the banks are finding their liquid asset ratios lower than they would ordinarily prefer. Indeed the low level of liquidity is a reflection of a tight monetary policy and is the mechanism whereby the central bank puts pressure on the chartered banks to restrain lending. Much of the basic structural shift into the consumer credit field has already occurred, and hence the changing composition of the asset mix will be less of a contributing factor to Balance of Revenue in the future, and might in fact be reversed moderately under easier monetary conditions.

With these reservations in mind the data given in Table III may be examined.

One immediate observation is that the spread that resulted in 1968 from the complex of causes mentioned above was higher than in

ceux des prêts commerciaux (de l'ordre de $10\frac{1}{2}$ à $12\frac{1}{2}$ p. 100 actuellement contre 8 pour le taux commercial préférentiel), ce qui a influencé légèrement la marge d'intérêt. Les coûts d'administration de ce genre de financement étant plus élevés, cette meilleure marge d'intérêt n'améliore pas d'autant le solde des revenus. Un meilleur service est néanmoins mis à la disposition du public grâce à une utilisation plus efficace des facilités bancaires, ce qui a permis d'offrir des conditions plus avantageuses de crédit à la consommation.

Un autre facteur a été l'entrée des banques dans le marché des prêts hypothécaires à l'habitation depuis la révision de la Loi sur les banques de 1967. Cette demande supplémentaire a dû être satisfaite en même temps que les fortes demandes de crédit commercial et de crédit à la consommation. Les taux d'intérêt sont ici assez élevés, ce qui ne ressemble pas aux conditions qui régnaient lorsque les banques entrèrent pour la première fois sur le marché des prêts hypothécaires LNH en 1955.

La hausse importante des prêts et avances de toutes sortes par rapport à l'actif total a naturellement entraîné une réduction relative des avoirs liquides des banques dont le rendement est généralement moins élevé en raison d'une qualité supérieure des risques de crédit et d'une plus grande négociabilité. Les portefeuilles de bons du Trésor et d'obligations du Gouvernement du Canada ont diminué ces derniers mois en proportion de l'actif total pour atteindre leur plus bas niveau d'après-guerre. Les banques ont également réduit leur coefficient de réserves en caisse conformément aux dispositions de la Loi sur les banques.

Ce déplacement d'éléments d'actif à rendement plus faible vers des éléments d'actif à plus haut rendement a maintenant produit presque tout son effet, car il est évident qu'il ne peut continuer indéfiniment. Les banques estiment déjà que leurs coefficients de liquidité sont plus bas qu'elles ne le souhaitent en temps normal. En réalité, le faible niveau des liquidités reflète une politique monétaire resserrée et résulte des pressions de la banque centrale sur les banques pour que celles-ci contrôlent leurs prêts. La croissance relative du crédit à la consommation a produit un changement de structure de l'actif qui est déjà bien avancé. Il est donc probable qu'à l'avenir la modification de l'actif ne jouera pas un rôle aussi important pour accroître le solde des revenus; elle pourrait même avoir un effet en sens inverse avec le retour à une plus grande facilité dans les conditions de crédit.

Il faut tenir compte de ces réserves pour examiner le tableau III. Une première observation s'impose au sujet de la marge d'intérêt

some years, but was not the highest in the period given. It was exceeded slightly in 1960. In addition there were other years in which increases from one-half to two-thirds as large occurred.

A more general observation is that there appears to be no particular consistency in the movement of spreads from year to year. In the period covered by the table there have been 10 years of increase, 7 years of decrease and one year without change. While there would appear to be some overall upward movement in fact the most common range of spread of 2.19 - 2.30 per cent occurs about an equal number of times in each of the four periods shown. The departures from this range are marked and unpredictable, (such as the lows of 1950-52, 1955 and 1958 and the highs of 1960 and 1968) and do not seem to have indicated any particular trend for succeeding years.

Another observation to be drawn is that while interest rate spreads are undoubtedly a major influence in bank earnings their exact effect on Balance of Revenue can depend on a variety of other factors. For example, spreads of about equal magnitude in 1960 and 1968 produced a Balance of Revenue in the latter year more than double that of the former, a dramatic demonstration of the effect of volume of business on bank earnings.

As a final comment on the earnings of recent years we would make the point that to a very considerable extent they represent for the banks a period of recovery of ground lost during the early and mid-sixties to competitors operating under less onerous restrictions. That the banks were outdistanced during this period can easily be demonstrated by comparative rates of growth. (See for example the table on page 43 of the 1968 Bank of Canada Annual Report.) The effect of this on the earnings of the banking system is clearly evident in the figures for Balance of Revenue as a per cent of Total Assets in Table III. From a peak of 1.14 per cent in 1960 they fall steadily to .85 per cent in 1965. By 1966 the trend has reversed and this ratio was back up to 1.17 per cent in 1968, only slightly higher than before the decline started at the beginning of the decade.

It will be of interest to the Committee that this same calculation can be projected forward into 1969 by using the quarterly reports of the banks. As contrasted with a ratio of 1.17 per cent for fiscal years of the banks

de 1968: fortement influencée par les diverses causes dont on vient de traiter, elle est supérieure à la marge de certaines années sans toutefois être la plus élevée de la période considérée. Elle a été devancée légèrement en 1960. Il s'est aussi produit en certaines années des augmentations de une demi fois à deux tiers de fois aussi importantes.

On peut observer, de façon plus générale, que les marges varient d'une année à l'autre sans suivre une tendance définie. Le tableau couvre dix années d'augmentation, sept de recul et une de stabilité. Même s'il y a apparence d'une certaine tendance à la hausse, en fait la marge s'est surtout tenue entre 2.19 et 2.30% et cela à peu près le même nombre de fois qu'au cours des quatre périodes considérées. Les écarts de cette moyenne sont importants et imprévisibles (ainsi les baisses de 1950-52, de 1955 et 1958, les taux records de 1960 et 1968), et ne paraissent manifester aucune tendance particulière pour les années suivantes.

Mentionnons que si les marges d'intérêt jouent un rôle important dans les bénéfices des banques, leur action véritable sur le solde des revenus peut dépendre d'une variété d'autres facteurs. Ainsi, bien que les marges de 1960 et 1968 aient été comparables, le solde des revenus de la deuxième de ces années a plus que doublé par rapport à 1960: voilà qui démontre de façon éclatante les effets du volume des affaires sur les bénéfices des banques.

Nous aimerions formuler une dernière observation au sujet des bénéfices réalisés par les banques ces dernières années. Celles-ci ont été pour les banques une période de récupération du terrain cédé au début et au milieu milieu des années 60, à des concurrents non soumis aux mêmes restrictions. En se reportant au tableau comparatif des taux de croissance contenu dans le rapport annuel de 1968 de la Banque du Canada, on peut se faire une idée du retard accumulé par les banques à cette époque. Les effets de cette situation pour le secteur bancaire apparaissent clairement dans le pourcentage du solde des revenus par rapport à l'actif total montré au tableau III. D'une pointe de 1.14% en 1960, on tombe graduellement à 0.85% en 1965. En 1966, se produit un renversement de la tendance et le rapport revient à 1.17% en 1968, juste un peu plus haut qu'au début de la décennie, avant que le déclin commence.

Nous croyons que le Comité jugera utile de connaître les chiffres de 1969 tirés des rapports trimestriels des banques. A la différence du rapport de 1.17% qui correspond aux exercices financiers des banques terminés le

ended last October 31st the following are the figures for the first three quarters of the 1969 fiscal year and the same quarters for 1968 for comparison:

	Quarters—1968	Quarters—1969
First.....	1.05%	1.20%
Second.....	1.14%	1.15%
Third.....	1.28%	1.28%
Fourth.....	1.20%	

It would be risky indeed to draw any conclusions as to the final outcome for the year for the whole banking system based on this analysis. It does appear however that this fairly important index shows no substantial further increase over the preceding year but on the contrary for the second and third quarters has held at the same level as last year.

Comparison with Other Industries

Although comparisons of profitability between widely disparate industries are difficult to make it is generally accepted that figures of rate of return on shareholders' equity give a reasonable approximation. In Table IV we compare the return for banks with that of several other industries. Banks are higher than some industries and lower than others in individual years, but an average over the period indicates the average return on the shareholders' equity to be lower for banks than for the other industries shown.

The Committee will appreciate that in this presentation we have adhered very closely to the specific list of subjects we adopted at the outset as being issues on which we felt the Committee would most welcome comment. These involve fairly limited but extremely important questions for both bankers and those responsible for public policy and deserve the fullest possible discussion. In so restricting ourselves however, we may have left the impression that we view the present economic emergency solely in terms of its repercussions on our industry. Such a result would be most unfortunate and quite misleading. As prominent leaders in the banking world have stated on several occasions, bankers support the achievement of a stable price level and the cooling of the inflationary psychology as first priority objectives. We are keenly aware of the eroding effect of continued inflation on all financial arrangements for the future, the most serious being the blight brought to the hopes and expectations of many retired persons. We are also aware

31 octobre dernier, les chiffres suivants s'appliquent aux trois premiers trimestres de l'année fiscale 1969 et aux mêmes trimestres de 1968 mentionnés aux fins de comparaisons.

	Trimestres 1968	Trimestres 1969
Premier.....	1.05%	1.20%
Deuxième.....	1.14%	1.15%
Troisième.....	1.28%	1.28%
Quatrième.....	1.20%	

Il serait prématuré de tirer des conclusions de cette analyse quant au résultat final de l'année pour l'ensemble du secteur bancaire. Il apparaît cependant que ce très important indice ne laisse présager aucune augmentation substantielle par rapport à l'année antérieure, puisque les deuxième et troisième trimestres se sont même maintenus au niveau de l'an passé.

Comparaisons avec d'autres secteurs

Bien que des comparaisons portant sur la rentabilité de secteurs foncièrement différents soient difficiles, on admet généralement que le taux de rendement par rapport à l'avoir des actionnaires peut raisonnablement servir de façon approximative. Nous comparons au tableau IV le rendement des banques avec ceux d'autres secteurs. Le rendement des banques est chaque année supérieur à celui de certains secteurs et inférieur à d'autres; mais il est inférieur à celui de tous les secteurs du tableau pour la moyenne de la période. Nous ne croyons pas que cette analyse conduise à penser que les bénéfices des banques sont disproportionnés.

Le Comité ne manquera pas de remarquer que nous nous sommes attachés à ne pas nous éloigner des points dont nous avons proposés la discussion au début de ce mémoire, et sur lesquelles nous avons pensé que le Comité désirait le plus recevoir nos points de vues. Ils concernent des questions plutôt limitées mais extrêmement importantes à la fois pour les banquiers et ceux qui ont la responsabilité de la politique générale du pays, et elles méritent d'être discutées le plus complètement possible. En circonscrivant ainsi le débat, il se peut que nous ayons donné l'impression de considérer les graves problèmes économiques de l'heure sous le seul aspect de leurs répercussions sur notre activité. Une telle interprétation de notre attitude serait des plus regrettables et en contradiction avec la réalité. Comme bien des banquiers éminents de plusieurs pays l'ont déclaré en maintes occasions, le monde de la banque envisage la stabilisation effective des prix et la correction de la psychose d'inflation comme des objectifs prioritaires. Nous avons pleinement cons-

TABLE IV

RATES OF RETURN ON EQUITY AFTER TAXES BANKS AND OTHER SELECTED INDUSTRIES*

Year	Banks** (all)	Beverages (5 cos.)	Tobacco (2 cos.)	Paper (10 cos.)	Steel (8 cos.)	Aluminium (2 cos.)	Dept. Stores (8 cos.)	Food Chains (5 cos.)
1963.....	8.29	8.92	9.23	10.17	11.78	6.10	11.05	17.04
1964.....	7.49	9.30	9.44	11.60	11.73	9.31	11.70	18.01
1965.....	9.93	9.56	10.14	11.38	11.80	11.35	12.36	17.09
1966.....	8.02	9.96	9.67	9.79	9.86	11.93	12.04	15.16
1967.....	8.92	10.06	9.70	7.84	8.21	9.01	12.59	12.31
1968.....	9.12	10.23	9.34	7.00	8.55	9.42	13.02	12.24
Average.....	8.63	9.67	9.59	9.63	10.32	9.52	12.13	15.31

*The industries were selected on the basis of availability of data on the Canadian Compustat tape at the FRI. Companies classified in Industries according to the Compustat Classification.

**Rate of return on equity for Banks is derived by dividing earnings available for dividends and equity (after tax and loss provisions) by total shareholders' equity. Bank of Canada Statistical Summary, February 1969, p. 94.

TABLEAU IV

TAUX DE RENDEMENT DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES APRÈS IMPÔTS
BANQUES ET CERTAINS SECTEURS ÉCONOMIQUES*

Année	Banques** (toutes)	Boissons (5 co.)	Tabac (2 co.)	Papier (10 co.)	Acier (8 co.)	Aluminium (2 co.)	Magasins à rayons (8 co.)	Chaînes d'alimenta- tion (5 co.)
1963.....	8.29	8.92	9.23	10.17	11.78	6.10	11.05	17.04
1964.....	7.49	9.30	9.44	11.60	11.73	9.31	11.70	18.01
1965.....	9.93	9.56	10.14	11.38	11.80	11.35	12.36	17.09
1966.....	8.02	9.96	9.67	9.79	9.86	11.93	12.04	15.16
1967.....	8.92	10.06	9.70	7.84	8.21	9.01	12.59	12.31
1968.....	9.12	10.23	9.34	7.00	8.55	9.42	13.02	12.24
Moyenne.....	8.63	9.67	9.59	9.63	10.32	9.52	12.13	15.31

*Sélection et données de la «Canadian Compustat» de la «FRI».

Classification de la «Compustat».

**Le rendement de l'avoir des actionnaires des banques est calculé en divisant les bénéfices disponibles pour les dividendes et l'avoir des actionnaires (après impôts sur le revenu et virement aux réserves pour pertes) par l'avoir total des actionnaires. Banque du Canada, Résumé statistique février 1969, p. 94.

of the dangers of seriously distorting the income position of members of the present working population, and as well of the danger of jeopardizing Canada's ability to trade successfully in international markets through cost and price relationships that work against our interest.

On both social and economic grounds we give full support to the efforts now being made by our monetary and fiscal authorities to restore conditions which will allow balanced economic growth and continued social improvement to go forward together in Canada. The realization of this objective will require all the skill and perseverance that can be brought to bear, and will not be an easy task. But in our view we have no alternative; this is the goal which must be reached.

The Canadian Bankers' Association
September 1969

science des effets pernicieux qu'une inflation persistante exerce à l'égard de tout aménagement financier de l'avenir de chacun, et surtout aux espérances déçues et aux espoirs trompés de nombreux retraités. Nous sommes également conscients des dangers de détériorer gravement l'importance relative des revenus des classes laborieuses, aussi bien que des risques d'affaiblir notre position sur le marché commercial international à cause de coûts et de prix en rapport incompatible avec notre intérêt.

C'est par des considérations autant sociales qu'économiques de cet ordre que nous soutenons sans réserve tous les efforts accomplis par les autorités monétaire et fiscales afin de rétablir les conditions qui permettront à une expansion économique continue et à une progression sociale constante d'aller de pair au Canada. Pour atteindre cet objectif, il va falloir mobiliser toutes les énergies, faire appel à tous les talents et ne pas ménager les efforts: ce n'est point là une tâche facile mais il n'y a pas d'autre choix.

L'Association des banquiers canadiens.
Septembre 1969.

APPENDIX

*Contents*Table

Selected Canada Bond Yield Averages and Other Interest Rates.....	A-1
United States Interest Rates.....	A-2
International Interest Rates	
Eurodollar Rates.....	A-3
Central Bank and Discount Rates.....	A-4
Treasury Bill Rates.....	A-5
Mortgage Loans in Canada.....	A-6
Interest Rate Spreads—Basic Data.....	A-7
Interest Rate Spreads—Percentages.....	A-8

APPENDICE

*Liste des Annexes*Tableau

Moyennes du rendement des obligations et des autres taux d'intérêt.....	A-1
Taux d'intérêt des États-Unis.....	A-2
Taux d'intérêt internationaux	
Taux de l'Euro-dollar.....	A-3
Taux officiel d'escompte des banques centrales.....	A-4
Taux des bons du Trésor.....	A-5
Prêts hypothécaires au Canada.....	A-6
Marges d'intérêt—données de base.....	A-7
Marges d'intérêt—pourcentages.....	A-8

TABLE A-1
AUGUST 1969

SELECTED CANADIAN BOND YIELD AVERAGES AND OTHER INTEREST RATES

Wednesdays	Bank Rate Taux d'escompte de la Banque du Canada	Government of Canada Securities ¹ Titres du gouvernement canadien ¹						McLeod, Young, Weir ⁵				90-Day Finance Company Paper — Papier à 90 jours des sociétés de financement	Les mercredis
		Treasury Bill Yields at Thursday Tenders ³ Rendement des bons du Trésor à l'adjudication du jeudi ³		1-3 years — 1 à 3 ans	3-5 years — 3 à 5 ans	5-10 years — 5 à 10 ans	10 years and over — 10 ans ou plus	10 Pro- vincial — 10 Provin- ciales	10 Muni- cipals — 10 Muni- ciples	10 Indus- trial — 10 Industriel- les			
		3 Months — à 3 mois	6 Months — à 6 mois										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1965—Jan. 27	4.25	3.74	3.83	4.01	4.63	4.69	4.98	5.34	5.52	5.42	4.42	27 janv.—1965	
Feb. 24	4.25	3.74	3.86	4.31	4.66	4.86	5.03	5.39	5.50	5.38	4.33	24 fév.	
Mar. 31	4.25	3.62	3.73	4.10	4.62	4.85	5.06	5.41	5.55	5.50	4.38	31 mars	
Apr. 28	4.25	3.77	3.87	4.09	4.58	4.82	5.05	5.37	5.58	5.50	4.54	28 avril	
May 26	4.25	3.90	4.01	4.19	4.64	5.00	5.12	5.44	5.59	5.52	4.68	26 mai	
June 30	4.25	3.93	4.04	4.29	4.87	5.10	5.16	5.50	5.69	5.64	4.75	30 juin	
July 28	4.25	4.05	4.23	4.49	5.05	5.22	5.28	5.68	5.81	5.73	4.93	28 juillet	
Aug. 25	4.25	4.08	4.30	4.75	5.18	5.28	5.35	5.68	5.82	5.79	5.18	25 août	
Sept. 29	4.25	4.13	4.35	4.89	5.09	5.21	5.32	5.76	5.96	5.83	5.15	29 sept.	
Oct. 27	4.25	4.15	4.40	5.01	5.12	5.30	5.37	5.77	5.98	5.86	5.43	27 oct.	
Nov. 24	4.25	4.16	4.45	5.03	5.22	5.39	5.40	5.83	6.02	5.92	5.68	24 nov.	
Dec. 29	(Dec. 6) 4.75 (6 déc.)	4.54	4.77	5.11	5.23	5.41	5.40	5.90	6.03	6.05	6.00	29 déc.	
1966—Jan. 26	4.75	4.63	4.84	4.99	5.24	5.41	5.41	5.87	6.00	6.03	5.95	26 janv.—1966	
Feb. 23	4.75	4.69	4.80	5.19	5.38	5.68	5.61	6.04	6.16	6.17	5.93	23 fév.	
Mar. 30	(Mar. 14) 5.25 (14 mars)	5.06	5.30	5.27	5.37	5.61	5.58	6.03	6.28	6.22	5.98	30 mars	
Apr. 27	5.25	5.08	5.23	5.20	5.39	5.63	5.60	6.08	6.28	6.27	5.95	27 avril	
May 25	5.25	5.11	5.28	5.17	5.37	5.64	5.61	6.10	6.27	6.30	6.03	25 mai	
June 29	5.25	5.05	5.20	5.16	5.39	5.67	5.66	6.14	6.31	6.30	6.18	29 juin	
July 27	5.25	5.02	5.44	5.55	5.83	5.74	5.67	6.27	6.43	6.49	6.25	27 juillet	
Aug. 31	5.25	5.04	5.27	5.91	6.09	6.14	5.94	6.54	6.80	6.83	6.25	31 août	
Sept. 28	5.25	5.01	5.15	5.49	5.76	5.83	5.75	6.51	6.80	6.83	6.30	28 sept.	
Oct. 26	5.25	5.19	5.29	5.54	5.69	5.72	5.71	6.59	6.72	6.81	6.33	26 oct.	
Nov. 30	5.25	5.15	5.22	5.74	5.77	5.84	5.91	6.64	6.74	6.90	6.39	30 nov.	
Dec. 28	5.25	4.98	5.03	5.43	5.58	5.77	5.76	6.63	6.73	6.83	6.52	28 déc.	
1967—Jan. 25	(Jan. 30) 5.00 (30 janv.)	4.68	4.67	4.92	5.20	5.50	5.60	6.25	6.51	6.65	6.27	25 janv.—1967	
Feb. 22	5.00	4.58	4.59	5.05	5.16	5.57	5.64	6.22	6.44	6.63	5.85	22 fév.	
Mar. 29	5.00	4.13	4.11	4.35	4.76	5.25	5.48	6.13	6.40	6.65	5.32	29 mars	
Apr. 26	(Apr. 7) 4.50 (7 avril)	4.00	4.01	4.47	4.81	5.34	5.56	6.34	6.39	6.70	4.83	26 avril	
May 31	4.50	4.24	4.43	4.92	5.40	5.75	5.72	6.55	6.75	6.92	5.20	31 mai	
June 28	4.50	4.28	4.52	5.34	5.68	5.94	5.87	6.67	6.98	7.07	5.46	28 juin	
July 26	4.50	4.32	4.60	5.40	5.89	6.03	5.88	6.70	6.93	7.08	5.51	26 juillet	
Aug. 30	4.50	4.34	4.59	5.49	5.98	6.11	5.99	6.83	7.08	7.20	5.57	30 août	
Sept. 27	(Sept. 27) 5.00 (27 sept.)	4.76	5.01	5.50	6.10	6.24	6.19	6.96	7.42	7.43	5.36	27 sept.	
Oct. 25	5.00	4.95	5.22	5.79	6.05	6.41	6.36	7.19	7.41	7.56	6.40	25 oct.	
Nov. 29	(Nov. 20) 6.00 (20 nov.)	5.46	5.63	5.80	6.17	6.52	6.41	7.23	7.54	7.61	6.40	29 nov.	
Dec. 27	6.00	5.95	6.13	6.16	6.48	6.63	6.54	7.29	7.55	7.59	6.46	27 déc.	
1968—Jan. 31	(Jan. 22) 7.00 (22 janv.)	6.29	6.37	6.35	6.53	6.71	6.54	7.27	7.53	7.58	6.50	31 janv.—1968	
Feb. 28	7.00	6.80	6.81	6.51	6.77	6.89	6.72	7.52	7.60	7.72	6.80	28 fév.	
Mar. 27	(Mar. 15) 7.50 (15 mars)	6.98	6.98	6.69	7.12	7.24	6.91	7.68	7.82	7.93	7.26	27 mars	
Apr. 24	7.50	6.99	6.85	6.58	6.87	6.95	6.62	7.46	7.70	7.91	7.12	24 avril	
May 29	7.50	6.95	7.01	6.71	7.08	7.22	6.97	7.76	7.93	8.06	7.26	29 mai	
June 26	7.50	6.56	6.51	6.63	6.79	6.83	6.62	7.63	7.90	8.05	7.07	26 juin	
July 31	(July 23) ² 6.50 (23 juillet) ²	6.03	5.90	6.17	6.44	6.53	6.49	7.48	7.71	7.93	6.76	31 juillet	
Aug. 28	6.50	5.48	5.43	5.87	6.21	6.41	6.43	7.43	7.66	7.84	6.43	28 août	
Sept. 25	(Sept. 3) 6.00 (3 sept.)	5.66	5.75	5.94	6.25	6.51	6.60	7.58	7.79	7.82	6.10	25 sept.	
Oct. 30	6.00	5.57	5.68	6.16	6.48	6.69	6.63	7.70	7.86	7.97	6.32	30 oct.	
Nov. 27	6.00	5.66	5.73	6.13	6.53	6.81	6.95	7.74	7.95	8.04	6.34	27 nov.	
Dec. 25	(Dec. 18) 6.50 (18 déc.)	6.24	6.47	6.71	7.06	7.32	7.27	7.92	8.15	8.18	6.54	25 déc.	
1969—Jan. 29	6.50	6.38	6.56	6.71	6.99	7.21	7.16	7.92	8.15	8.24	6.77	29 janv.—1969	
Feb. 26	6.50	6.43	6.79	6.82	7.03	7.17	7.20	8.00	8.28	8.29	6.92	26 fév.	
Mar. 26	(Mar. 3) 7.00 (3 mars)	6.53	6.80	7.00	7.27	7.29	7.22	8.05	8.47	8.43	6.24	26 mars	
Apr. 30	7.00	6.80	6.73	7.22	7.33	7.37	7.29	8.09	8.53	8.38	6.96	30 avril	
May 28	7.00	6.74	6.92	7.54	7.69	7.68	7.48	8.17	8.67	8.60	7.01	28 mai	
June 25	(June 11) 7.50 (11 juin)	7.13	7.26	7.53	7.62	7.79	7.50	8.28	8.75	8.89	7.67	25 juin	
July 30	(July 16) 8.00 (16 juillet)	7.62	7.78	7.77	7.64	7.80	7.52	8.34	8.83	8.96	8.01	30 juillet	

SOURCES: McLeod, Young, Weir and Company Limited, Central Mortgage and Housing Corporation and The Bank of Canada.

- The effective dates are shown in brackets.
- In addition to the changes indicated above, the Bank Rate was reduced from 7.50 to 7.00 per cent effective July 2, 1968.
- Following the Wednesday date shown. Weekly data are given on page 575.
- Direct debt payable in Canadian dollars and excluding perpetuities. The yields are calculated from Wednesday mid-market closing prices. In addition to these marketable securities the Government of Canada also issues Canada Savings Bonds. The yields to maturity on recent Canada Savings Bond issues have been: 5.00% for the November 1, 1964 series; 5.03% for the November 1, 1965 series; 5.49% for the November 1, 1966 and the November 1, 1967 series; 6.88% for the May 1, 1968 series and 6.75% for the November 1, 1968 series.
- The yields shown here refer to the last business day of the month. The average of the terms to maturity of the bonds in each series has recently been about 20 years.
- Since July 6, 1966 the average of posted rates for 90-day finance company paper has

been weighted by the amount of paper outstanding for each of the companies in the average. Prior to that time it is an unweighted average.

- Typical posted rates on large deposits. At times actual rates paid have been in excess of these posted rates. The rates shown refer to the last Wednesday of each month.
- Non-checkable savings deposits were introduced by the chartered banks in May 1967, following the revision of the Bank Act.
- As at month-end.
- Starting in January of 1966, this rate is a monthly average of the weekly rates quoted by a number of large trust companies; prior to that time the rates quoted are as of the last Wednesday of each month.
- The mortgage market rates shown here are published by the Central Mortgage and Housing Corporation. The prime conventional mortgage rate is a simple average of rates charged by institutional lenders for residential mortgage loans. The NHA rates for the period prior to October 1967 are the maximum permissible rates set by order-in-council. NHA mortgage loans were usually made at the maximum rates at that time. For the subsequent period the average rates actually charged by the approved lenders are presented. These rates are often below the maximum rate.

AOÛT 1969

609

MOYENNES DE RENDEMENT DE CERTAINES OBLIGATIONS CANADIENNES ET AUTRES TAUX D'INTÉRÊT

Month	Chartered Bank Rates			Trust Companies		Mortgage Lending Rates ¹¹			Mois
	Banques à charte			Sociétés de fiducie		Taux des prêts hypothécaires ¹¹			
	90-Day Deposit Receipts	Non-Chequable Savings Deposits	Prime Business Loans	5-Year Guaranteed Investment Certificates	Conventional Mortgages	NHA Mortgages			
						Prêts hypothécaires LNH			
	Certificats de dépôt à 90 jours	Dépôts d'épargne sans tirage par chèques	Prêts aux entreprises (Taux de base)	Certificats de dépôt garantis, à 5 ans	Prêts hypothécaires ordinaires	Rental Locations	Homeownership Propriétaires		
	7	8	9	10					
1965—Jan.	4.25	—	5.75	5.33	6.90	6.25		Janv.—1965	
Feb.	4.25	—	5.75	5.25	6.85	6.25		Fév.	
Mar.	4.25	—	5.75	5.29	6.82	6.25		Mars	
Apr.	4.25	—	5.75	5.42	6.82	6.25		Avril	
May	4.25	—	5.75	5.50	6.83	6.25		Mai	
June	4.38	—	5.75	5.50	6.83	6.25		Juin	
July	4.50	—	5.75	5.50	7.02	6.25		Juillet	
Aug.	4.50	—	5.75	5.50	7.13	6.25		Av. 68	
Sept.	4.50	—	5.75	5.50	7.15	6.25		Sept.	
Oct.	4.50	—	5.75	5.75	7.25	6.25		Oct.	
Nov.	4.75	—	5.75	5.83	7.29	6.25		Nov.	
Dec.	4.88	—	6.00	5.98	7.40	6.25		Déc.	
1966—Jan.	4.88	—	6.00	5.98	7.38	6.75		Janv.—1966	
Feb.	4.88	—	6.00	5.98	7.45	6.75		Fév.	
Mar.	5.13	—	6.00	5.98	7.46	6.75		Mars	
Apr.	5.13	—	6.00	5.98	7.48	6.75		Avril	
May	5.13	—	6.00	5.98	7.51	6.75		Mai	
June	5.13	—	6.00	5.97	7.57	6.75		Juin	
July	5.13	—	6.00	5.97	7.68	6.75		Juillet	
Aug.	5.13	—	6.00	6.03	7.80	6.75		Av. 68	
Sept.	5.13	—	6.00	6.16	7.84	6.75		Sept.	
Oct.	5.13	—	6.00	6.25	7.87	6.75		Oct.	
Nov.	5.13	—	6.00	6.25	7.91	7.25		Nov.	
Dec.	5.13	—	6.00	6.25	7.95	7.25		Déc.	
1967—Jan.	5.13	—	6.00	6.25	7.93	7.25		Janv.—1967	
Feb.	5.13	—	6.00	6.15	7.89	7.25		Fév.	
Mar.	4.75	—	6.00	6.04	7.83	7.25		Mars	
Apr.	4.75	—	5.75	5.97	7.90	7.00		Avril	
May	4.50	4.50	5.75	6.03	7.77	7.00		Mai	
June	5.40	4.50	5.75	6.14	7.88	7.00		Juin	
July	5.40	4.50	5.75	6.40	8.02	7.25		Juillet	
Aug.	5.60	4.50	5.75	6.41	8.05	7.25		Av. 68	
Sept.	5.06	4.50	5.75	6.44	8.10	7.25		Sept.	
Oct.	5.50	4.50	6.00	6.57	8.49	8.19	7.79	Oct.	
Nov.	5.75	4.50	6.00	6.63	8.52	7.98	7.93	Nov.	
Dec.	5.75	4.50	6.50	6.64	8.52	8.10	7.91	Déc.	
1968—Jan.	5.88	4.50	6.50	6.79	8.83	8.32	8.17	Janv.—1968	
Feb.	6.75	4.50	7.00	6.83	8.84	8.54	8.33	Fév.	
Mar.	7.00	5.00	7.00	6.88	8.86	8.42	8.44	Mars	
Avril	7.00	5.00	7.00	7.05	9.20	8.57	8.69	Avril	
May	7.00	5.00	7.25	7.03	9.23	8.78	8.85	Mai	
June	7.00	5.00	7.25	7.09	9.18	8.87	8.93	Juin	
July	6.63	5.00	7.00	7.09	9.14	8.79	8.78	Juillet	
Aug.	6.50	5.00	7.00	7.12	9.12	8.76	8.80	Av. 68	
Sept.	6.00	5.00	6.75	7.13	9.03	8.63	8.75	Sept.	
Oct.	6.00	5.00	6.75	6.99	9.01	8.20	8.52	Oct.	
Nov.	6.25	5.00	6.75	7.06	9.09	8.73	8.54	Nov.	
Dec.	6.50	5.00	6.75	7.12	9.10	8.74	8.57	Déc.	
1969—Jan.	6.75	5.00	7.00	7.45	9.45	8.96	8.93	Janv.—1969	
Feb.	6.75	5.25	7.00	7.50	9.45	9.14	8.98	Fév.	
Mar.	6.75	5.25	7.50	7.54	9.48	9.12	9.07	Mars	
Apr.	6.75	5.50	7.50	7.56	9.52	9.05	9.08	Avril	
May	6.75	5.50	7.50	7.85	9.48	9.29	9.09	Mai	
June	7.00	6.00	8.00	7.89	9.69	9.27	9.17	Juin	
July	7.00	6.50	8.50	7.89	9.90	9.46	9.42	Juillet	

SOURCES: McLeod, Young, Weir and Company Limited, la Société centrale d'hypothèques et de logement et la Banque du Canada.

1. La date d'entrée en vigueur est indiquée entre parenthèses.

2. Le taux de l'escompte a en outre été réduit de 7½% à 7% à partir du 2 juillet 1968.

3. L'endement du mercredi indiqué en regard. Les données hebdomadaires se trouvent à la page 575.

4. Dette publique payable en dollars canadiens à l'exclusion des obligations perpétuelles. Les rendements sont calculés sur la moyenne des cours acheteur et vendeur à la clôture du mercredi. En plus de ces titres négociables, le gouvernement canadien émet des obligations d'épargne du Canada, dont les taux de rendement jusqu'à l'échéance sont établis comme suit dans le cas des plus récentes séries: 5% pour l'émission du 1er novembre 1964, 5,03% pour celle du 1er novembre 1965, 5,48% pour celles du 1er novembre 1966 et du 1er novembre 1967, 6,88% pour l'émission du 1er mai 1968 et 6,75% pour celle du 1er novembre 1968.

5. Les taux de rendement indiqués sont calculés sur le cours de clôture du dernier jour ouvrable du mois. La moyenne des échéances des obligations de chacun des deux groupes a été récemment d'environ 20 ans.

6. Depuis le 6 juillet 1966, la moyenne des taux affichés du papier à 90 jours des sociétés de financement est pondérée d'après l'encours pour chacune des sociétés dont le papier est en ligne de compte. Moyenne non pondérée avant la date susmentionnée.

7. Taux affichés pour les dépôts de sommes importantes. Les taux effectifs sont parfois supérieurs à ceux qui sont affichés. Les taux indiqués sont ceux du dernier mercredi du mois.

8. Les dépôts d'épargne sans faculté de tirage par chèques ont été introduits par les banques à charte en mai 1967, à la suite de la révision de la Loi sur les banques.

9. A la fin du mois.

10. Taux cotés par un certain nombre de sociétés importantes de fiducie. A partir de janvier 1966, les taux sont des moyennes des taux hebdomadaires; avant cette date, taux du dernier mercredi du mois.

11. Les taux du marché hypothécaire indiqués sont ceux que publie la Société centrale d'hypothèques et de logement. Dans le cas des prêts hypothécaires ordinaires, il s'agit d'une moyenne des taux préférentiels appliqués par les établissements prêteurs sur les prêts à l'habitation. Le taux L.N.H. pour la période antérieure à octobre 1967 est le taux maximal fixé par arrêté en conseil. Les prêts hypothécaires accordés dans le cadre de la L.N.H. étaient d'habitude au taux maximal alors en vigueur. Par la suite, les taux indiqués sont les moyennes des taux effectivement appliqués par les prêteurs agréés et sont souvent inférieurs au taux maximal autorisé.

TABLE A-2
UNITED STATES—INTEREST RATES
(By Quarters)

	Long Term	Medium Term	Short Term	Treasury Bills	Prime Rate	Discount Rate
(per cent per annum)						
1966						
1st Quarter.....	4.56	4.95	4.90	4.63	5.50	4.50
2nd ".....	4.58	4.94	4.90	4.60	5.75	4.50
3rd ".....	4.78	5.47	5.50	5.05	6.00	4.50
4th ".....	4.70	5.29	5.37	5.25	6.00	4.50
1967						
1st Quarter.....	4.44	4.65	4.57	4.53	5.50	4.50
2nd ".....	4.71	4.70	4.17	3.66	5.50	4.00
3rd ".....	4.93	5.28	5.10	4.35	5.50	4.00
4th ".....	5.33	5.66	5.52	4.79	6.00	4.50
1968						
1st Quarter.....	5.24	5.63	5.44	5.06	6.00	5.00
2nd ".....	5.30	5.78	5.90	5.51	6.50	5.50
3rd ".....	5.07	5.35	5.50	5.23	6.25	5.25
4th ".....	5.42	5.63	5.67	5.58	6.75	5.50
1969						
1st Quarter.....	5.88	6.18	6.23	6.14	7.50	5.50
2nd ".....	5.92	6.37	6.48	6.24	8.50	6.00

NOTE: All series, except Discount and Prime rates, are on the basis of *average* rates during the month. Discount and Prime rates are on the basis of rates in effect at end of quarter.

SOURCES

Long-Term—Average of U.S. Government issues 10 years and over. Federal Reserve Bulletin.

Medium-Term—Average of selected U.S. Government note and bond issues maturing in 3 to 5 years. Federal Reserve Bulletin.

Short-term—Average of U.S. Government certificates and selected note and bond issues maturing in 9-12 Federal Reserve Bulletin.

Treasury Bills—3-month U.S. Government Treasury bills. New issue rates. Federal Reserve Bulletin.

Prime Rate—U.S. commercial banks' prime rate. Federal Reserve Bulletin.

Discount Rate—Federal Reserve Bank of New York discount rate. Federal Reserve Bulletin.

TABLEAU A2
TAUX D'INTÉRÊT DES ÉTATS-UNIS
(Par trimestres)

	Long terme	Moyen terme	Court terme	Bons du Trésor	Taux préférentiel	Taux officiel d'escompte
1966						
1 ^{er} trimestre.....	4.56	4.95	4.90	4.63	5.50	4.50
2 ^e ".....	4.58	4.94	4.90	4.60	5.75	4.50
3 ^e ".....	4.78	5.47	5.50	5.05	6.00	4.50
4 ^e ".....	4.70	5.29	5.37	5.25	6.00	4.50
1967						
1 ^{er} trimestre.....	4.44	4.65	4.57	4.53	5.50	4.50
2 ^e ".....	4.71	4.70	4.17	3.66	5.50	4.00
3 ^e ".....	4.93	5.28	5.10	4.35	5.50	4.00
4 ^e ".....	5.33	5.66	5.52	4.79	6.00	4.50
1968						
1 ^{er} trimestre.....	5.24	5.63	5.44	5.06	6.00	5.00
2 ^e ".....	5.30	5.78	5.90	5.51	6.50	5.50
3 ^e ".....	5.07	5.35	5.50	5.23	6.25	5.25
4 ^e ".....	5.42	5.63	5.67	5.58	6.75	5.50
1969						
1 ^{er} trimestre.....	5.88	6.18	6.23	6.14	7.50	5.50
2 ^e ".....	5.92	6.37	6.48	6.24	8.50	6.00

NOTE: A l'exception des taux officiels d'escompte et préférentiels, les calculs sont basés sur la moyenne mensuelle des taux. En ce qui concerne les taux officiels d'escompte et préférentiel, il s'agit des taux en vigueur à la fin du trimestre.

SOURCES:

Long terme: Moyenne des émissions du gouvernement des États-Unis, pendant dix ans et plus. «Federal Reserve Bulletin»

Moyen terme: Moyenne de certaines émissions de bons et d'obligations du gouvernement des États-Unis de 3 à 5 ans d'échéance. «Federal Reserve Bulletin».

Court terme: Moyenne de certaines émissions de certificats, bons et obligations du gouvernement des États-Unis d'une durée de 9 à 12 mois. «Federal Reserve Bulletin».

Bons du Trésor: Bons du Trésor à 3 mois du gouvernement des États-Unis. «New issue rates, Federal Reserve Bulletin».

Taux préférentiel: Taux préférentiel des banques commerciales des États-Unis «Federal Reserve Bulletin».

Taux d'escompte: Taux d'escompte de la «Federal Reserve Bank of New York». «Federal Reserve Bulletin.»

TABLE A-3
EURODOLLAR RATES
(per cent per annum)

	1966	1967	1968	1969
January.....	5.38	5.56	5.44	7.69
February.....	5.41	5.69	5.66	8.50
March.....	5.81	5.38	6.38	8.53
April.....	5.78	4.69	6.66	8.56
May.....	5.84	5.13	7.16	10.56
June.....	6.09	5.38	6.88	10.50
July.....	6.44	5.13	6.31	10.50
August.....	6.84	5.03	6.16	11.25
September.....	7.06	5.78	6.25	
October.....	7.06	5.78	6.59	
November.....	7.13	6.56	6.94	
December.....	6.56	6.31	7.13	

SOURCE: Bank of England, Quarterly Bulletin.

NOTES: (1) 3-month Eurodollars deposits in London: middle closing rate of last working day in month.

(2) From June 1969, data obtained from Financial Times of London, last Friday in month. Quote is middle of range for 3-month U.S. dollars in London.

TABLEAU A-3
TAUX DE L'EURO-DOLLAR
(Pourcentages annuels)

	1966	1967	1968	1969
Janvier.....	5.38	5.56	5.44	7.69
Février.....	5.41	5.69	5.66	8.50
Mars.....	5.81	5.38	6.38	8.53
Avril.....	5.78	4.69	6.66	8.56
Mai.....	5.84	5.13	7.16	10.56
Juin.....	6.09	5.38	6.88	10.50
Juillet.....	6.44	5.13	6.31	10.50
Août.....	6.84	5.03	6.16	11.25
Septembre.....	7.06	5.78	6.25	
Octobre.....	7.06	5.78	6.59	
Novembre.....	7.13	6.56	6.94	
Décembre.....	6.56	6.31	7.13	

SOURCE: «Bank of England—Quarterly Bulletin»

NOTE: (1) Dépôts à 3 mois en Euro-dollars à Londres: taux moyen de clôture du dernier jour ouvrable du mois.

(2) A partir de juin 1969, données du «Financial Times» de Londres, dernier vendredi du mois. Taux moyen des dollars U.S. à 3 mois sur la place de Londres.

TABLE A-4
CENTRAL BANK AND DISCOUNT RATES
1966 to the Present

	Rate	Date
	%	
CANADA.....	4.75	as at beginning 1966
	5.25	March 1966
	5.00	January 1967
	4.50	April 1967
	5.00	September 1967
	6.00	November 1967
	7.00	January 1968
	7.50	March 1968
	7.00	July 1968
	6.50	July 1968
	6.00	September 1968
	6.50	December 1968
	7.00	March 1969
	7.50	June 1969
	8.00	July 1969
UNITED STATES.....	4.50	as at beginning 1966
	4.00	April 1967
	4.50	November 1967
	5.00	March 1968
	5.50	April 1968
	5.25	August 1968
	5.50	December 1968
	6.00	April 1969

TABLEAU A-4
TAUX OFFICIEL D'ESCOMPTE DES BANQUES CENTRALES
1966 jusqu'à présent

	Taux	Date
	%	
CANADA.....	4.75	Au début de 1966
	5.25	Mars 1966
	5.00	Janvier 1967
	4.50	Avril 1967
	5.00	Septembre 1967
	6.00	Novembre 1967
	7.00	Janvier 1968
	7.50	Mars 1968
	7.00	Juillet 1968
	6.50	Juillet 1968
	6.00	Septembre 1968
	6.50	Décembre 1968
	7.00	Mars 1969
	7.50	Juin 1969
	8.00	Juillet 1969
ÉTATS-UNIS.....	4.50	Au début de 1966
	4.00	Avril 1967
	4.50	Novembre 1967
	5.00	Mars 1968
	5.50	Avril 1968
	5.25	Août 1968
	5.50	Décembre 1968
	6.00	Avril 1969

TABLE A-4 (Continued)
CENTRAL BANK AND DISCOUNT RATES

	Rate	Date
	%	
UNITED KINGDOM.....	6.00	as at beginning 1966
	7.00	July 1966
	6.50	January 1967
	6.00	March 1967
	5.50	May 1967
	6.00	October 1967
	6.50	November 1967
	8.00	November 1967
	7.50	March 1968
	7.00	September 1968
	8.00	February 1969
JAPON.....	5.48	as at beginning 1966
	5.84	September 1967
	6.21	January 1968
	5.84	August 1968
	6.25	September 1969
GERMANY.....	4.00	as at beginning 1966
	5.00	May 1966
	4.50	January 1967
	4.00	February 1967
	3.50	April 1967
	3.00	May 1967
	4.00	April 1969
	5.00	June 1969
	6.00	September 1969
FRANCE.....	3.50	as at beginning 1966
	5.00	July 1968
	6.00	November 1968
	7.00	June 1969
SWITZERLAND.....	2.50	as at beginning 1966
	3.50	July 1966
	3.00	July 1967
	3.75	September 1969
SWEDEN.....	5.50	as at beginning 1966
	6.00	June 1966
	5.50	February 1967
	5.00	March 1967
	6.00	December 1967
	5.50	February 1968
	5.00	October 1968
	6.00	February 1969
	7.00	July 1969
ITALY.....	3.50	as at beginning 1966
	4.00	August 1969
NETHERLANDS.....	4.50	as at beginning 1966
	5.00	May 1966
	4.50	March 1967
	5.00	December 1968
	5.50	April 1969
	6.00	August 1969
BELGIUM.....	4.75	as at beginning 1966
	5.25	June 1966
	5.00	February 1967
	4.75	March 1967
	4.50	May 1967
	4.25	September 1967
	4.00	October 1967
	3.75	March 1968
	4.50	December 1968
	5.00	March 1969
	5.50	April 1969
	6.00	May 1969
	7.00	July 1969
	7.50	September 1969

TABLEAU A-4 (Suite)
TAUX OFFICIEL D'ESCOMPTE DES BANQUES CENTRALES

	Taux	Date
	%	
GRANDE-BRETAGNE.....	6.00	Au début de 1966
	7.00	Juillet 1966
	6.50	Janvier 1967
	6.00	Mars 1967
	5.50	Mai 1967
	6.00	Octobre 1967
	6.50	Novembre 1967
	8.00	Novembre 1967
	7.50	Mars 1968
	7.00	Septembre 1969
	8.00	Février 1969
JAPON.....	5.48	Au début de 1966
	5.84	Septembre 1967
	6.21	Janvier 1968
	5.84	Août 1968
	6.25	Septembre 1969
RÉPUBLIQUE FÉDÉRALE D'ALLEMAGNE.....	4.00	Au début de 1966
	5.00	Mai 1966
	4.50	Janvier 1967
	4.00	Février 1967
	3.50	Avril 1967
	3.00	Mai 1967
	4.00	Avril 1969
	5.00	Juin 1969
	6.00	Septembre 1969
FRANCE.....	3.50	Au début de 1966
	5.00	Juillet 1968
	6.00	Novembre 1968
	7.00	Juin 1969
SUISSE.....	2.50	Au début de 1966
	3.50	Juillet 1966
	3.00	Juillet 1967
SUÈDE.....	5.50	Au début de 1966
	6.00	Juin 1966
	5.50	Février 1967
	5.00	Mars 1967
	6.00	Décembre 1967
	5.50	Février 1968
	5.00	Octobre 1968
	6.00	Février 1969
	7.00	Juillet 1969
ITALIE.....	3.50	Au début de 1966
PAYS-BAS.....	4.50	Au début de 1966
	5.00	Mai 1966
	4.50	Mars 1967
	5.00	Décembre 1968
	5.50	Avril 1969
	6.00	Août 1969
BELGIQUE.....	4.75	Au début de 1966
	5.25	Juin 1966
	5.00	Février 1967
	4.75	Mars 1967
	4.50	Mai 1967
	4.25	Septembre 1967
	4.00	Octobre 1967
	3.75	Mars 1968
	4.50	Décembre 1968
	5.00	Mars 1969
	5.50	Avril 1969
	6.00	Mai 1969
	7.00	Juillet 1969
	7.50	Septembre 1969

SOURCES: Federal Reserve Bulletin
IMF, International Financial Statistics.SOURCE: «Federal Reserve Bulletin»
FMI: Statistiques financières internationales.

TABLE A-5
INTERNATIONAL TREASURY BILL RATES
(3-month Bills—Quarterly Averages)

	Canada	United States	United Kingdom	Netherlands	Belgium	Germany†	Switzerland*
	(per cent per annum)						
1966							
1st Quarter.....	4.72	4.63	5.56	4.38	4.75	5.43	3.90
2nd "	5.08	4.60	5.65	4.77	5.10	6.46	4.11
3rd "	5.06	5.05	6.59	4.86	5.40	6.90	4.21
4th "	5.13	5.25	6.62	4.95	5.77	7.73	4.34
1967							
1st Quarter.....	4.57	4.53	6.00	4.76	5.65	5.43	4.50
2nd "	4.14	3.66	5.30	4.53	5.32	4.05	4.27
3rd "	4.37	4.35	5.33	4.50	5.25	3.50	3.27
4th "	5.29	4.79	6.56	4.50	4.45	4.09	3.88
1968							
1st Quarter.....	6.54	5.06	7.39	4.29	4.13	3.43	2.85
2nd "	6.87	5.51	7.15	4.44	3.75	3.68	3.20
3rd "	5.86	5.23	6.95	4.48	3.77	3.56	3.75
4th "	5.74	5.58	6.66	4.54	4.53	4.49	4.15
1969							
1st Quarter.....	6.43	6.14	7.17	4.97	5.70	4.00	4.33
2nd "	6.82	6.24	7.83	5.46	6.30	4.76	4.81

†3-month loans in Frankfurt

*3-month deposits with big banks in Zurich

SOURCES: Monthly Report of the Deutsche Bundesbank.

Bank of Canada Statistical Summary.

TABLEAU A-5

TAUX D'INTÉRÊT INTERNATIONAUX DES BONS DU TRÉSOR

(Billets à trois mois—Moyennes trimestrielles)

	Canada	États-Unis	Grande-Bretagne	Pays-Bas	Belgique	République Fédérale d'Allemagne	Suisse*
(Pourcentages annuels)							
1966							
1 ^{er} trimestre.....	4.72	4.63	5.56	4.38	4.75	5.43	3.90
2 ^e ".....	5.08	4.60	5.65	4.77	5.10	6.46	4.11
3 ^e ".....	5.06	5.05	6.59	4.86	5.40	6.90	4.21
4 ^e ".....	5.13	5.25	6.62	4.95	5.77	7.73	4.34
1967							
1 ^{er} trimestre.....	4.57	4.53	6.00	4.76	5.65	5.43	4.50
2 ^e ".....	4.14	3.66	5.30	4.53	5.32	4.05	4.27
3 ^e ".....	4.37	4.35	5.33	4.50	5.25	3.50	3.27
4 ^e ".....	5.20	4.79	6.56	4.50	4.45	4.09	3.88
1968							
1 ^{er} trimestre.....	6.54	5.06	7.39	4.29	4.13	3.43	2.85
2 ^e ".....	6.87	5.51	7.15	4.44	3.75	3.68	3.20
3 ^e ".....	5.86	5.23	6.95	4.48	3.77	3.56	3.75
4 ^e ".....	5.74	5.58	6.66	4.54	4.53	4.49	4.15
1969							
1 ^{er} trimestre.....	6.43	6.14	7.17	4.97	5.70	4.00	4.33
2 ^e ".....	6.82	6.24	7.83	5.46	6.30	4.76	4.81

†Prêts à 3 mois à Francfort

*Dépôts à 3 mois auprès des grandes banques de Zurich.

SOURCES: Rapport mensuel de la «Deutsche Bundesbank»
Banque du Canada—Bulletin statistique.

TABLE A-6
MORTGAGE LOANS IN CANADA
Mortgage Loans Approved by Major Source of Funds 1965-68¹
(\$ Million)

	Year	New Residential			Exist. Resid. Conv.	Total Conv.	Structure Dwelling		Total Resid. Mtge
		NHA	Conv.	Total			Single	Multiple	
Life Insurance Companies.....	1965	114	577	691	199	776	387	503	890
	1966	85	374	459	126	500	309	276	585
	1967	88	406	494	135	541	281	348	629
	1968	251	362	614	73	435	319	367	686
Trust Companies.....	1965	194	121	315	296	417	374	237	611
	1966	102	42	144	191	233	236	99	335
	1967	162	141	303	250	391	311	242	553
	1968	239	289	528	256	545	404	381	784
Loan Companies ²	1965	6	204	210	255	459	246	219	465
	1966	4	158	162	153	311	181	134	315
	1967	21	156	177	168	324	190	155	345
	1968	92	228	320	147	375	233	233	467
Chartered Banks.....	1965	6	—	6	—	—	—	6	6
	1966	—	—	—	—	—	—	—	—
	1967	85	43	128	101	144	189	40	229
	1968	250	82	333	97	179	365	64	429
CMHC Direct ³	1965	467	—	467	20 ⁴	—	384	104	487
	1966	537	—	537	18 ⁴	—	418	138	555
	1967	674	—	674	42 ⁴	—	422	294	716
	1968	447	—	447	47 ⁴	—	200	294	493
Total Institutional Sources.....	1965	787	902	1,689	770 ⁴	1,652	1,391	1,069	2,459
	1966	728	574	1,302	488 ⁴	1,044	1,144	647	1,790
	1967	1,030	745	1,775	696 ⁴	1,400	1,393	1,079	2,472
	1968	1,279	963	2,241	620 ⁴	1,534	1,521	1,339	2,859

SOURCE: Central Mortgage and Housing Corporation.

NOTES: ¹All data are Gross except CMHC.

²Includes Quebec Savings Banks, Fraternal & Mutual Benefit Societies.

³CMHC data are net.

⁴Conventional mortgages except CMHC.

TABLEAU A-6

PRÊTS HYPOTHÉCAIRES AU CANADA

Prêts hypothécaires consentis par les fournisseurs principaux
de capitaux 1965-1968¹
(en millions de dollars)

	Année	Nouvelles habitations			Tradition pour habi- tations cons- truites	Total tradi- t.	Structure de l'habit.		Total des prêts hypo- thécaire
		LNH	Tradition	Total			Uni- familial	Multi- familial	
Compagnies d'assuran- ce sur la vie.....	1965	114	577	691	199	776	387	503	890
	1966	85	374	459	126	500	309	276	585
	1967	88	406	494	135	541	281	348	628
	1968	251	362	614	73	435	319	367	686
Sociétés de fiducie....	1965	194	121	315	296	417	374	237	611
	1966	102	42	144	191	233	236	99	335
	1967	162	141	303	250	391	311	242	553
	1968	239	289	528	256	545	404	381	784
Sociétés de prêts ²	1965	6	204	210	255	459	246	219	465
	1966	4	158	162	153	311	181	134	315
	1967	21	156	177	168	324	190	155	345
	1968	92	228	320	147	375	233	233	467
Banques à charte.....	1965	6	..	6	..	..	..	6	6
	1966	..	..	..	..	..	..	..	..
	1967	85	43	128	101	144	189	40	229
	1968	250	82	333	97	179	365	64	429
Prêt directs de la SCHL ³	1965	467	..	467	20 ⁴	..	384	104	487
	1966	537	..	537	18 ⁴	..	418	138	555
	1967	674	..	674	42 ⁴	..	422	294	716
	1968	447	..	447	47 ⁴	..	200	294	493
Toutes institutions de prêts.....	1965	737	902	1,689	770 ⁴	1,652	1,391	1,039	2,459
	1966	728	574	1,302	488 ⁴	1,044	1,144	647	1,790
	1967	1,030	745	1,775	696 ⁴	1,400	1,393	1,079	2,472
	1968	1,279	963	2,241	620 ⁴	1,534	1,521	1,339	2,859

SOURCE: Société centrale d'hypothèques et de logement

NOTES: ¹Données brutes sauf pour la SCHL²Y compris les banques d'épargne du Québec, les sociétés d'intérêt mutuel et les sociétés fraternelles.³Les données de la SCHL sont nettes.⁴Prêts hypothécaires traditionnels à l'exception de la SCHL

TABLE A-7
INTEREST RATE SPREADS—BASIC DATA

	Average Total Assets	Income on Loans	Income on Securities	Average Total Deposits	Interest on Deposits
(Millions of dollars)					
1950.....	9,182	125.0	100.2	8,281	57.9
1951.....	9,945	155.8	94.9	8,629	58.3
1952.....	9,970	166.3	101.1	9,027	61.5
1953.....	10,546	191.6	111.7	9,559	65.7
1954.....	11,064	219.3	123.4	10,051	91.5
1955.....	12,119	236.4	127.3	10,995	105.2
1956.....	13,058	314.2	119.6	11,913	129.1
1957.....	13,632	380.6	128.2	12,389	183.4
1958.....	14,870	386.9	157.5	13,397	203.4
1959.....	16,192	455.1	181.7	14,755	241.3
1960.....	16,581	525.5	185.4	15,010	270.9
1961.....	17,788	540.5	192.5	16,079	290.8
1962.....	19,688	628.2	215.7	17,856	355.3
1963.....	20,790	686.8	229.0	18,835	398.5
1964.....	22,594	778.5	240.7	20,411	456.4
1965.....	24,702	886.3	238.1	22,326	524.7
1966.....	26,533	1,042.8	265.4	23,963	630.8
1967.....	28,791	1,172.6	305.9	26,190	741.9
1968.....	32,685	1,541.1	396.4	29,941	1,031.7

SOURCE: Data represents a revision of the originally published information to conform with the basis used in preparing the figures found at p. 4821 of Hansard, January 27, 1969.

TABLEAU A-7

MARGE D'INTÉRÊT—DONNÉES DE BASE

	Actif global moyen	Revenus des prêts	Revenus des titres	Montant moyen total des dépôts	Intérêts payés aux dépôts
(en millions de dollars)					
1950.....	9,182	125.0	100.2	8,281	57.9
1951.....	9,945	155.8	94.9	8,629	58.3
1952.....	9,970	166.3	101.1	9,027	61.5
1953.....	10,546	191.6	111.7	9,559	65.7
1954.....	11,064	219.3	123.4	10,051	91.5
1955.....	12,119	236.4	127.3	10,995	105.2
1956.....	13,058	314.2	119.6	11,913	129.1
1957.....	13,632	380.6	128.2	12,389	183.4
1958.....	14,870	386.9	157.5	13,397	203.4
1959.....	16,192	455.1	181.7	14,755	241.3
1960.....	16,581	525.5	185.4	15,010	270.9
1961.....	17,788	540.5	192.5	16,079	290.8
1962.....	19,688	628.2	215.7	17,856	355.3
1963.....	20,790	686.8	229.0	18,835	398.5
1964.....	22,594	778.5	240.7	20,411	456.4
1965.....	24,702	886.3	238.1	22,326	524.7
1966.....	26,533	1,042.8	265.4	23,963	630.8
1967.....	28,791	1,172.6	305.9	26,190	741.9
1968.....	32,685	1,541.1	396.4	29,941	1,031.7

SOURCE: Les données antérieurement publiées ont été révisées sur une base conforme à celle qui a servi à la préparation des informations consignées dans le Hansard du 27 janvier 1969.

TABLE A-8

INTEREST RATE SPREADS—PERCENTAGES

This table presents three main concepts of Interest Rate Spreads.
The calculations in the first three columns are
those which produce the figures used in the text and are derived from Table A-7

	Rate of Return on Total Assets(1)	Rate of Interest Paid on Deposits(2)	Spreads(3)	Spread on Loans only and Interest on Deposits(4)	Spread on Securities Only and Interest on Deposits(5)
	%	%	%	%	%
1950.....	2.45	0.70	1.75	3.27	1.53
1951.....	2.52	0.68	1.84	3.42	1.60
1952.....	2.68	0.68	2.00	3.52	1.73
1953.....	2.88	0.69	2.19	3.57	2.02
1954.....	3.10	0.91	2.19	3.42	2.13
5-year average.....	2.73	0.73	1.99	3.46	1.80
1955.....	3.00	0.96	2.04	3.43	1.65
1956.....	3.32	1.08	2.24	3.63	1.69
1957.....	3.73	1.48	2.25	3.61	1.78
1958.....	3.66	1.52	2.14	3.42	1.79
1959.....	3.93	1.63	2.30	3.43	1.99
5-year average.....	3.53	1.33	2.19	3.50	1.78
1960.....	4.29	1.80	2.49	3.63	2.20
1961.....	4.12	1.81	2.30	3.47	1.90
1962.....	4.29	1.99	2.30	3.43	1.86
1963.....	4.40	2.12	2.28	3.30	2.01
1964.....	4.51	2.24	2.27	3.33	2.01
5-year average.....	4.32	1.99	2.33	3.43	2.00
1965.....	4.55	2.35	2.20	3.24	1.89
1966.....	4.93	2.63	2.30	3.38	2.11
1967.....	5.14	2.83	2.31	3.34	2.14
1968.....	5.93	3.45	2.48	3.54	2.20
4-year average.....	5.11	2.82	2.32	3.38	2.09

(1) Income from loans and securities divided by total assets.

(2) Interest on deposits divided by average total deposits.

(3) Column 1 less Column 2.

(4) Income from loans divided by total loans less interest on deposits divided by total deposits.

(5) Income from securities divided by total securities less interest on deposits divided by total deposits.

SOURCE: Data represents a revision of the originally published information to conform with the basis used in preparing the figures found at p. 4821 of Hansard, January 27, 1969.

TABLEAU A-8

MARGES D'INTÉRÊT—POURCENTAGES

Ce tableau reprend les trois grandes conceptions des marges d'intérêt.

Les chiffres des trois premières colonnes sont ceux utilisés dans le texte et sont calculés à partir du tableau A-7

	Taux de rendement de l'actif global (1)	Taux d'intérêt payé aux dépôts (2)	Marge (3)	Marge ne considérant que l'écart entre l'intérêt des prêts et l'intérêt des dépôts (5)	Marge ne considérant que l'écart entre le rendement des titres et le taux d'intérêt des dépôts (5)
1950.....	2.45	0.70	1.75	3.27	1.53
1951.....	2.52	0.68	1.84	3.42	1.60
1952.....	2.68	0.68	2.00	3.52	1.73
1953.....	2.88	0.69	2.19	3.57	2.02
1954.....	3.10	0.91	2.19	3.42	2.13
Moyenne quinquennale.....	2.73	0.73	1.99	3.46	1.80
1955.....	3.00	0.96	2.04	3.43	1.65
1956.....	3.32	1.08	2.24	3.63	1.69
1957.....	3.73	1.48	2.25	3.61	1.78
1958.....	3.66	1.52	2.14	3.42	1.79
1959.....	3.93	1.63	2.30	3.43	1.99
Moyenne quinquennale.....	3.53	1.33	2.19	3.50	1.78
1960.....	4.29	1.80	2.49	3.63	2.20
1961.....	4.12	1.81	2.30	3.47	1.90
1962.....	4.29	1.99	2.30	3.43	1.86
1963.....	4.40	2.12	2.28	3.30	2.01
1964.....	4.51	2.24	2.27	3.33	2.01
Moyenne quinquennale.....	4.32	1.99	2.33	3.43	2.00
1965.....	4.55	2.35	2.20	3.24	1.89
1966.....	4.93	2.63	2.30	3.38	2.11
1967.....	5.14	2.83	2.31	3.34	2.14
1968.....	5.93	3.45	2.48	3.54	2.20
Moyenne de quatre ans.....	5.11	2.82	2.32	3.38	2.09

(1) Revenus provenant des prêts et des titres divisés par l'actif total.

(2) Intérêt servi aux dépôts divisé par le montant total moyen des dépôts.

(3) Colonne (1) moins Colonne (2)

(4) Revenus des prêts divisés par le montant total des prêts moins l'intérêt servi aux dépôts divisé par le montant total des dépôts.

(5) Revenus des titres divisés par le montant total des titres moins l'intérêt servi aux dépôts divisés par le montant total des dépôts.

SOURCE: Les données antérieurement publiées ont été revisées sur une base conforme à celle qui a servi à la préparation des informations consignées dans le Hansard du 27 janvier 1969.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

LIBRARY *Chairman*

M. Gaston Clermont

Président

★ DEC 2 1969
MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 60

THURSDAY, OCTOBER 2, 1969

LE JEUDI 2 OCTOBRE 1969

Respecting
INTEREST RATES

Concernant
TAUX D'INTÉRÊT

WITNESSES—TÉMOINS

(*See Minutes of Proceedings*)

(*Voir Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman
Vice-Chairman

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Président
Vice-président

and Messrs.

et Messieurs

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,
Flemming,

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),

Noël,
O'Connell,
Ritchie,
Roberts,
Saltsman,
Trudel—(20).

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, October 2, 1969
(86)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9:35 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Saltsman—(13).

Witnesses: Representing the Canadian Bankers' Association: Messrs. A. H. Crockett, President, Robert Primeau, Member, Executive Council, R. M. MacIntosh, Deputy Chief General Manager, The Bank of Nova Scotia.

The Chairman reported on the meeting of the Sub-Committee on Agenda and Procedures of October 1, 1969, and at his request the Clerk read the Minutes, which are as follows:

"The Sub-Committee on Agenda and Procedure of the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 12:10 p.m. this day with the following in attendance: Messrs. Clermont (Chairman), Gillespie, Harkness, Lambert, Latulippe, Roberts, Saltsman and Trudel.

It was agreed:

(a) To hear Dr. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada on the morning of October 6 and 7;
(b) To hear the Investment Dealers' Association, the Trust Companies Association, the Canadian Life Insurance Association and the Federated Council of Sales Finance Companies, October 15th to 17th, inclusive;

(c) To hear the National Farmers' Union and the Canadian Federation of Agriculture on October 20th and 21st.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAUX

Le JEUDI 2 octobre 1969
(86)

Le Comité permanent des Finances, du commerce et des questions économiques se réunit aujourd'hui à 9 h. 35 du matin sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton-ouest*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Saltsman—(13).

Témoins: De l'Association canadienne des banquiers: MM. A. H. Crockett, président; Robert Primeau, membre du conseil exécutif, R. M. MacIntosh, chef adjoint au directeur général, Banque de la Nouvelle-Écosse.

Le président se réfère à la réunion du sous-comité de l'ordre du jour et de la procédure du 1^{er} octobre 1969, et à sa requête le secrétaire lit le procès-verbal, ainsi qu'il suit:

«Le sous-comité de l'ordre du jour et de la procédure du Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 12 h. 10. Étaient présents: MM. Clermont, (président), Gillespie, Harkness, Lambert, Latulippe, Roberts, Saltsman et Trudel.

Il a été convenu:

a) d'entendre M. Smith, président du Conseil économique du Canada les 6 et 7 octobre au matin.
b) d'entendre l'Association des courtiers en valeurs mobilières du Canada, l'Association des compagnies de fiducie du Canada, l'Association des assurances-vie du Canada, et le Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament, du 15 au 17 octobre inclusivement.
c) d'entendre l'Union nationale des agriculteurs et la Fédération canadienne de l'Agriculture les 20 et 21 octobre.

The Chairman read a draft report to the House which was approved with one amendment.

In other business, it was suggested that:

- (a) The Committee hear, at an informal session, Dr. Kenneth Galbraith, who will be visiting Ottawa on October 26 and 27;
- (b) That representatives of the housing industry might have something useful to contribute in the field of high interest rates;
- (c) That the possibility be investigated of calling economists knowledgeable about economic conditions in Germany and Japan."

On motion of Mr. Leblanc (*Laurier*), seconded by Mr. Gillespie, the minutes were approved.

Copies of the draft Report to the House as approved by the Sub-Committee were distributed and, on motion of Mr. Leblanc (*Laurier*) seconded by Mr. Gillespie, the Report was approved.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The witnesses were recalled and the questioning commenced at yesterday's meeting was continued.

At 11:10 a.m. the Vice-Chairman took the Chair.

In answer to a question of Mr. Burton, the witnesses tabled a chart entitled *Bank Loans Outstanding Under Special Programs* which it was agreed to publish as an appendix to this day's Minutes of Proceedings and Evidence. (See Appendix EEEE).

In response to a question of Mr. Harkness, the witnesses tabled a chart entitled *Vacancy Rates, Publicly and Privately Initiated Apartment Structures of Six Units and Over, Metropolitan Census Areas*, which, on motion of Mr. Harkness is attached hereto as Appendix FFFF.

The questioning continuing, at 12:23 p.m. the Committee adjourned until 2:00 p.m. this afternoon.

Le président lit un rapport préliminaire à la Chambre qui a été approuvé avec une modification.

Parmi d'autres objets, il a été proposé que:

- a) le Comité entende, lors d'une réunion officielle, M. Kenneth Galbraith, qui visitera Ottawa les 26 et 27 octobre.
- b) que les représentants de l'industrie du bâtiment pourraient avoir des choses utiles à dire dans le domaine des taux d'intérêt élevés.
- c) que l'on étudie les possibilités de faire venir devant le Comité des économistes au courant des conditions économiques en Allemagne et au Japon."

Sur une proposition de M. Leblanc (*Laurier*), appuyé par M. Gillespie, le procès-verbal a été approuvé.

Des exemplaires du rapport préliminaire de la Chambre, tel qu'approuvé par le sous-comité sont distribués et, sur la proposition de M. Leblanc (*Laurier*), appuyé par M. Gillespie, le rapport est approuvé.

Le Comité reprend l'étude du niveau des taux d'intérêt actuels.

Les témoins sont appelés à nouveau, et la période de questions commence au point où les délibérations d'hier se sont terminées.

A 11 h. 10 le vice-président remplace le président.

En réponse à une question de M. Burton, les témoins déposent un graphique intitulé *Prêts d'intérêt en cours en vertu de programmes spéciaux* dont il a été convenu qu'il serait publié en appendice aux procès-verbaux et aux témoignages de ce jour. (voir appendice EEEE).

En réponse à une question de M. Harkness, les témoins déposent un tableau intitulé *Pourcentage de logements vacants dans les maisons de rapport de six logis et plus construits par des entreprises publiques et privées, régions métropolitaines*, qui, en vertu d'une proposition de M. Harkness figure sous l'appendice FFFF.

La période de questions se continuant, à 12 h. 23 le Comité lève la séance jusqu'à 2 heures.

AFTERNOON MEETING
(87)

The Committee resumed at 2:04 p.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton West*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Saltsman, Trudel—(14).

Witnesses: The same as at the morning sitting.

Questioning of the witnesses was continued.

The questioning having been completed, the Chairman thanked the witnesses and at 5:18 p.m. the Committee adjourned until Monday, October 6, 1969, at 9:30 a.m.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI
(87)

Le Comité reprend ses travaux à 14 h. 04 sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danson, Downey, Flemming, Gillespie, Harkness, Lambert (*Edmonton-ouest*), Latulippe, Leblanc (*Laurier*), Noël, O'Connell, Saltsman, Trudel—(14).

Témoins: Les mêmes qu'à la séance du matin.

La période de questions se continue.

La période de questions étant terminée, le président remercie les témoins et à 5 h. 18, le Comité s'ajourne jusqu'au lundi 6 octobre 1969 à 9 h. 30 du matin.

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Texte]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 2 octobre 1969.

Le président: Monsieur, avant de continuer l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt, je vais demander à notre secrétaire de vous donner lecture des procès-verbaux de la réunion du sous-comité de l'ordre du jour et la procédure que le Comité a tenu hier. Made-moiselle Ballantyne.

Je demande aux témoins de nous excuser pour quelques minutes, un repos de dix minutes de plus leur fera peut-être du bien.

Proposé par M. Leblanc (Laurier) appuyé par M. Gillespie que les procès-verbaux de la réunion du sous-comité de l'ordre du jour et de la procédure soient acceptés. D'accord.

• 0940

Are there any comments, gentlemen? If not, I will receive with pleasure a motion to accept this report.

Mr. Leblanc (Laurier): I so move.

Motion agreed to.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Cairman, regarding this report, I suppose that report has to be tabled in the House on the first day of sitting, October 22.

The Chairman: October 22, but we were asked by the Clerk's office to send it as soon as possible.

Mr. Leblanc (Laurier): Why do we have to do that? It is the same session going on.

The Chairman: You know very well, Mr. Leblanc, how long this present session will last.

Mr. Leblanc (Laurier): Yes.

The Chairman: If it lasts two or three days the Order of Reference given by the House of Commons on June 25 will die there, unless it is renewed. Are there any other comments, gentlemen?

Mr. Burton: I thought the session was only supposed to last one day for prorogation.

The Chairman: That is the reason for the recommendation included in that report, gentlemen.

[Interprétation]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, October 2, 1969

The Chairman: Gentlemen, before continuing with the study of the present level of interest rates I shall ask the Secretary to read the minutes of the meeting of the Subcommittee on Agenda and Procedure held yesterday by this Committee. Miss Ballantyne.

I would ask the witnesses to excuse us for a few minutes. Perhaps 10 more minutes rest will do them some good.

Y a-t-il d'autres commentaires? Sinon, messieurs, j'accepterais volontiers une proposition pour que l'on accepte ce rapport.

M. Leblanc (Laurier): J'en fais la proposition.

Proposition adoptée.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, au sujet de ce rapport, je suppose qu'il doit être déposé à la Chambre le premier jour de la session le 22 octobre.

Le président: Le 22 octobre, mais le bureau du greffier nous a demandé de l'envoyer le plus tôt possible.

M. Leblanc (Laurier): Pourquoi faut-il faire cela? C'est la même session qui continue?

Le président: Vous savez très bien, M. Leblanc, combien de temps durera la présente session.

M. Leblanc (Laurier): Oui.

Le président: Si la session dure deux ou trois jours, le mandat qui nous a été donné par la Chambre des communes en juin, le 25 juin doit être renouvelé. D'autres commentaires messieurs?

M. Burton: Je croyais que la session ne devait durer qu'une journée?

Le président: Voilà pourquoi cette recommandation est dans le rapport.

[Text]

Mr. Burton: The only comment I would make in that regard, Mr. Chairman, is I presume there will be added to this list of witnesses appearing before the Committee any further witnesses who appear by...

The Chairman: Yes.

Mr. Burton: ...the date the report is submitted.

The Chairman: That is the reason for the blank space, Mr. Burton.

Mr. Burton: Right.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen? Now we will continue consideration of the present rate of interest. As witnesses we have Mr. A. H. Crockett, President of The Canadian Bankers' Association; monsieur Raymond Primeau, Chief General Manager, Provincial Bank of Nova Scotia and Mr. R. M. MacIntosh, Deputy Chief and General Manager, Bank of Nova Scotia.

Maintenant, je donne la parole à M. Leblanc, à qui il restait encore quelques minutes, lors de notre séance d'hier après-midi. Ce sera ensuite au tour de M. Henri Latulippe. Je comprends que M. Primeau a des détails additionnels à fournir à M. Leblanc, en réponse à une de ses questions d'hier après-midi. Monsieur Primeau.

M. Raymond Primeau (Gérant général de la Banque provinciale de la Nouvelle-Écosse): Merci, monsieur le président. Monsieur Leblanc, je crois que vous avez soulevé un point très important et d'intérêt national, lorsque vous avez parlé de l'intérêt manifesté par les banques à charte du pays à financer le petit entrepreneur, et par ce terme, j'entends aussis bien le fermier que le professionnel, le commerçant et le petit industriel et à cet égard, vous me permettez de faire un commentaire que j'étaierai ensuite de statistiques, tel que vous l'avez demandé.

Monsieur Leblanc, l'ensemble des banques à charte au pays administre un système d'au-delà de 6 mille succursales et le directeur de chacune, que ce soit celle de la Banque de Montréal, à Chilliwack, en Colombie-Britannique ou de la Banque provinciale sur la rue Delorimier à Montréal ou à Caraquet, au Nouveau-Brunswick, doit d'abord répondre aux besoins de ce grand nombre de petits emprunteurs.

Si les banques charte n'avaient voulu servir que la grande entreprise, elles n'auraient eu besoin que de quelques succursales ici et là dans les principales villes du pays.

Mais ce n'est pas ce qu'elles ont fait, elles ont établi un réseau d'au-delà de 6 mille succursales au pays et le problème du directeur

[Interpretation]

M. Burton: Le seul commentaire que je ferais, monsieur le président, c'est que je pense qu'on ajoutera à cette liste de témoins qui se présentent devant le Comité, d'autres témoins qui se présenteront plus tard...

Le président: Oui.

M. Burton: Le jour où le rapport est présenté.

Le président: C'est pourquoi il y a un espace de libre.

M. Burton: Très bien.

Le président: Y a-t-il d'autres commentaires? Nous allons donc reprendre la poursuite du débat sur le niveau actuel des taux d'intérêt. Il y a M. Crockett, président de l'Association des banquiers canadiens, M. Raymond Primeau, Gérant général de la banque de la Nouvelle-Écosse, M. MacIntosh, gérant général adjoint de la Banque de Nouvelle-Écosse.

I now recognize Mr. Leblanc who still has a few minutes from yesterday's meeting, and then Mr. Henry Latulippe will have the floor. I understand that Mr. Primeau has additional details to give Mr. Leblanc in reply to one of his questions of yesterday afternoon. Mr. Primeau.

Mr. Raymond Primeau (Chief General Manager, Provincial Bank of Nova Scotia): Thank you, Mr. Chairman. Mr. Leblanc, I think you raised a very important question of national interest when you spoke of the interest shown by chartered banks in this country in financing small businessmen and by this I mean farmers as well as professional people, merchants and small industrialists. And with regard to this I would like to make one comment that I shall support later on with statistics, as you requested.

Mr. Leblanc, chartered banks as a whole in this country have over 6,000 branches and the manager of each one of them, whether it be the Bank of Montreal in Chilliwack, British Columbia or the Provincial Bank on Delorimier Street in Montreal, or in Caraquet, New Brunswick, must first fulfil the needs of that large number of small borrowers.

If chartered banks had wanted to serve large business only, they would only have needed a few branches here and there in the main cities of the country.

But that is not what they did. They established a network of over six thousand branches all across the country and the local

[Texte]

de la succursale locale est de répondre aux besoins de sa clientèle. C'est de cette façon-là qu'il va augmenter son chiffre d'affaire en répondant aux besoins de financement de toute cette classe moyenne qu'il a à servir et, de plus, lorsqu'il fait rapport à son supérieur à la fin de l'année, doit-il montrer que ses affaires ont progressé et pour ce faire, il se doit d'accéder aux demandes de ce très grand nombre de petits clients.

Deuxièmement, les banques à charte ont organisé, pour leur propre administration, un réseau de bureaux régionaux, afin de répondre à leurs besoins administratifs. A leur tour, ces bureaux régionaux, qu'il s'agisse, par exemple, de celui de la Banque Toronto-Dominion, à Winnipeg, ou de la Banque provinciale à Québec ou à Moncton, au Nouveau-Brunswick, se doivent, dans leur propre intérêt, de répondre aux besoins locaux de la clientèle. Ainsi, il est de l'intérêt du surintendant local, à nous de la Banque provinciale, à Moncton ou à Québec, lorsqu'il nous fait son rapport annuel, au mois de novembre, à la fin de l'exercice, qui se termine, comme vous le savez, le 31 octobre, de nous prouver qu'il a fait de meilleures affaires et pour cela, il se doit de répondre aux nombreux besoins de la clientèle moyenne. C'est pour cette raison que, d'après la constitution même du système bancaire canadien, nous sommes là pour servir un grand nombre de petits clients et ainsi répondre aux grands besoins économiques des gens moyens de notre pays.

Pour étayer ces explications, vous me permettrez de vous donner quelques statistiques qui prouvent que l'ensemble des banques à charte est conscient de cette obligation. Dans un moment, dès qu'elles lui seront parvenues, l'Association des banquiers canadiens va vous transmettre des statistiques plus élaborées à ce sujet.

Alors, permettez-moi de vous en citer quelques-unes. Tout d'abord, dans la catégorie des prêts de \$100,000 et moins, nous avons en nombre, au 30 septembre 1968, 204,580 emprunteurs différents sur un total de 219,870 au pays. C'est dire que les banques à charte font leurs prêts dans une proportion d'au-delà de 90 p. 100, peut-être 92,93 p. 100, aux emprunteurs qui ont des marges de crédit inférieures à \$100,000 et cela, monsieur Leblanc, comprend le petit entrepreneur industriel, le commerçant, le professionnel et le fermier.

Dans le domaine des fermiers proprement dit, au 30 avril 1969, l'ensemble des banques à charte prêtait au-delà de \$1 milliard aux fermiers, soit par des prêts garantis par le gouvernement fédéral ou par certaines provinces, comme le prêt agricole québécois, ou des

[Interprétation]

manager's problem is to answer to the needs of his customers. This is the way he will increase his turnover, i.e. by answering the needs for financing of all the middle class people that he has to serve. Furthermore, when he reports to his boss at the end of the year, he has to show that his affairs have progressed, and to do this he must answer the needs of this large number of small customers.

Second, chartered banks have organized for their own administration purposes a network of regional offices to fulfil their administrative needs. In turn, these regional branches, whether it be the Toronto-Dominion Bank in Winnipeg, or the Provincial Bank in Quebec City, or in Moncton, New Brunswick, owe it to themselves, in their own interest, to answer the needs of the local customers. Hence, it is in the interest of our local Provincial Bank manager in Moncton or Quebec City, when he makes his annual report to us in November, at the end of the financial year which ends on October 31, to show that business has improved in his branch and to achieve this he must answer the many needs of the middle class customers. This is why, according to the constitution of the Canadian banking system, we are there to serve a large number of small customers and thus fulfil the great economic needs of the middle income people in this country. To support my explanations allow me to give you some statistics that will show you that chartered banks on the whole are conscious of this obligation. In just a moment the Canadian Bankers' Association will give you more elaborate statistics on this matter.

So, allow me to quote you a few statistics. First of all, we will take loans of \$100,000 and less. On September 30, 1968, we had 204,580 different borrowers out of a total of 19,870 throughout this country. This means that chartered banks make loans in a proportion of over 90 per cent, and perhaps 92 or 93 per cent, to borrowers with credit margins below \$100,000. And this, Mr. Leblanc, includes the small businessmen, merchants, professional people and farmers.

As far as farmers themselves are concerned, on April 30, 1969, the chartered banks as a whole had loaned them more than \$1 billion either through loans guaranteed by the federal government or by certain provinces, such as Quebec farm loans, or general loans

[Text]

prêts généraux à l'ensemble des agriculteurs et au 30 septembre 1968, il y avait 328,312 fermiers qui jouissaient de prêts auprès des banques à charte canadiennes.

So, Mr. Leblanc, to summarize and conclude, the point we wish to put forward is that the Canadian chartered banks within the administration of their affairs are highly conscious of the small entrepreneur in this country and that is why they are organized structurally both by their branch networks and their regional offices to serve these needs.

Le président: Merci, monsieur Primeau. Monsieur Leblanc, permettez-vous une question supplémentaire à M. Noël?

M. Noël: Monsieur Primeau, malheureusement je n'étais pas ici hier pour suivre la conversation, j'essaie donc de me rattraper un peu. Je vous ai entendu dire ce matin qu'il y avait quelque deux cent mille prêts de \$100,000 et moins, cela signifie que les banques remplissent leur obligation de prêter de l'argent aux petits entrepreneurs. Cependant, je voudrais avoir plus de détails sur la localisation de ces petits entrepreneurs et savoir quelle proportion des dépôts faits dans une ville donnée est prêtée dans cette même ville? On critique souvent le système bancaire du Canada, c'est-à-dire un système à multiples succursales qui draine l'épargne des petits centres et qui est transférée dans les centres où c'est plus rentable.

Cela aurait pour effet de donner plus d'importance encore à ce mouvement de régionalisation à certains endroits en particulier et c'est ce que le ministère de l'Expansion économique régionale essaie de corriger.

Le président: Monsieur Primeau, un instant. J'accepte la question de M. Noël, mais vu que c'est une question qui traite des statistiques, je crois que lorsque vous aurez les renseignements voulus, vous pourrez les communiquer, parce que je doute que vous puissiez nous dire immédiatement pourquoi il y a tant de prêts qui ont été accordés sur le plan régional.

M. Primeau: Monsieur Noël a fait allusion aux dépôts que nous avons dans une localité, et les prêts que nous y faisons. Nous ne possédons pas, monsieur Noël, des statistiques à l'échelle locale qui me permettent de répondre directement à votre question.

Le président: Monsieur Noël?

M. Noël: Alors c'est là qu'est le nœud de la question. Il faudrait absolument que les banques puissent compiler, à un moment donné, ces statistiques parce que ce que vous dites,

[Interpretation]

to farmers in general. On September 30, 1968, there were 328,312 farmers who benefited from loans from Canadian chartered Banks.

Nous revenons donc à ceci, M. Leblanc pour résumer les banques à charte du Canada dans le cadre de leur administration sont tout à fait conscientes des petites entreprises, des petits entrepreneurs du Canada et c'est pourquoi leur réseau de succursale et leurs bureaux régionaux peuvent desservir cette population.

The Chairman: Thank you, Mr. Primeau. Mr. Leblanc, would you permit Mr. Noël to a supplementary question?

Mr. Noël: Unfortunately, Mr. Primeau, I was not here yesterday to follow the discussion, however, I will try to catch up a bit. I heard you say this morning that there were about 200,000 loans of \$100,000 or less; this means that the chartered banks are fulfilling their obligation of lending moneys to small businessmen. However, I would like to have more details on the location of these small businessmen and I would also like to know what proportion of deposits made in a given city is loaned to people in that same locality? Criticism has often been raised about the banking system in Canada, i.e. a system with many branches which drain the savings of small localities by transferring them to centres where profits are higher.

This would give more importance yet to that regionalization movement especially in certain areas, and this is what the Department of Regional Economic Expansion is trying to correct.

The Chairman: Just a moment, Mr. Primeau, I will accept Mr. Noël's question, but since it is a question which deals with statistics, I think that when you have the required information you can communicate it, because I doubt that you can tell us right away why there are so many loans at the regional level.

Mr. Primeau: Mr. Noël has alluded to the deposits we have in a given locality and the loans we grant these. Mr. Noël, we do not have statistics at the local level which would enable me to answer directly to your question.

The Chairman: Mr. Noël?

Mr. Noël: That is the crux of the matter. The banks would definitely have to be able to compile those statistics because we agree with what you say: that the banks loan to small

[Texte]

nous l'acceptons: que les banques prêtent à des petits entrepreneurs, mais s'ils sont tous localisés à Montréal, à Toronto ou dans les environs, il y a eu un drainage de l'épargne des petites localités vers ces endroits plus prospères où il y a plus de moyens d'employer cet argent à un meilleur taux d'intérêt.

C'est la grande critique que l'on fait généralement des systèmes bancaires canadiens comparativement au système américain, où il y a 45,000 banques qui prêtent dans leurs localités. C'est exactement ce pourquoi, les caisses populaires sont devenues si populaires; elles gardent en dépôt les épargnes de leurs sociétaires d'un certain endroit et les prêtent dans le même endroit. Alors, je crois que les banques auraient intérêt, afin de mieux se défendre, de produire des statistiques qui prouveraient que, dans des endroits donnés, les banques prêtent aux gens de ces mêmes endroits.

M. Primeau: Monsieur Noël, vous soulevez là un point très important. Les quelques commentaires que j'aurai à faire sont les suivants: tout d'abord, nous ne sommes pas les agents localisateurs des entreprises au pays, nous prêtons aux entreprises où elles sont quand elles s'adressent à nous. Ce sont elles qui décident du lieu de leur implantation, soit dans une localité de classe moyenne ou de toute première classe, dans une province ou dans une autre. Alors, les banques à charte répondent à la demande des entrepreneurs quand ils s'adressent à elles pour obtenir des prêts.

Le deuxième commentaire que je désirerais faire, c'est que justement les banques à charte ont été tellement conscientes du problème que vous soulevez, qu'elles ont ouvert des succursales dans tous les centres du pays, nous en avons au-delà de 6,000 au Canada. Prenons le cas de la province de Québec, vous savez comme moi, monsieur Noël, que la Banque canadienne nationale et la Banque provinciale sont représentées dans une multitude de petits centres pour cette raison justement et, je crois qu'il en est ainsi dans les centres moins importants de toutes les autres provinces. D'ailleurs, la Banque provinciale a des succursales dans quatre provinces et je citerai, à titre d'exemple le Nouveau-Brunswick où nous sommes représentés dans un grand nombre de villes de moindre importance.

Le président: Excusez-moi, monsieur Noël. Je crois que vous avez demandé à poser une question supplémentaire, mais cela tourne à une argumentation. J'ai inscrit votre nom à la suite de celui de M. Harkness, je vous donnerai alors la parole. Monsieur Leblanc, avez-vous encore quelques questions?

[Interprétation]

businessmen, but if all of them are located in Montreal, or in Toronto, or around Toronto, there has been a drain of savings from small localities to these big centres which are more prosperous and have more means of using this money at higher interest rates.

This is the main criticism of our banking system compared to the American system where there are 45,000 banks which loan in their own localities. This is exactly why Credit Unions or the Caisses Populaires have become so popular. They keep the savings deposits of their customers in a given locality and lend this money back to people in the same locality. So I think that it would be in the interest of chartered banks, in order to defend themselves better, to produce statistics that would prove that in given localities they do lend to the people living there.

Mr. Primeau: Mr. Noël, you have raised a very important point. I would like to make a few comments. First of all, we are not the locating agents of businesses in this country; we lend to businesses wherever they are, and whenever they ask us to give them a loan. It is they who decide where they will establish themselves, whether it be in a medium sized locality or a first rate area, in one province or in another. So, chartered banks answer the needs of businessmen when these make requests to them for loans.

The second comment I would like to make is that, precisely, chartered banks have been so conscious of the problem you are raising, that they have opened branches in every centre throughout the country, so that we have more than 6,000 branches in Canada. If you take the province of Quebec for instance, you know as well as I do, Mr. Noël, that the Provincial Bank of Canada and the ITBanque canadienne nationale are represented in a multitude of small centres for that very reason, and I think it is the same in the smaller centres in the other provinces. Moreover, the Provincial Bank of Canada has branches in four provinces, and I shall refer to New Brunswick, for instance, where we are represented in a large number of small centre.

The Chairman: I'm sorry, Mr. Noël. I think you have asked permission to ask a supplementary question, but this is turning into a discussion. I have entered your name after Mr. Harkness' and you will have the floor when that gentleman is through. Mr. Leblanc, do you have any more questions to ask?

[Text]

M. Leblanc (Laurier): J'ai une autre question qui serait peut-être assez longue, vous pourriez peut-être inscrire mon nom pour le deuxième tour...

Le président: Très bien!

M. Leblanc: ...vu que j'ai eu la parole assez longtemps, quoiqu'il y ait eu quelques interruptions, évidemment.

Le président: Très bien! M. Latulippe, suivi de MM. Burton et Harkness et M. Noël, pour la première fois. Monsieur Latulippe, s'il vous plaît.

M. Latulippe: Monsieur le président, face aux problèmes actuels qui nous confrontent et que nous sommes à étudier et devant l'ineffectivité des politiques actuelles, faut-il remettre tout le système en question pour essayer de trouver quelques améliorations ou quelques solutions? Nous ne sommes pas ici, en fin de compte, pour critiquer ou blâmer, mais plutôt pour essayer de trouver des solutions aux malaises économiques qui nous concernent. Et, pour atteindre ce but, il faut intervenir dans tout le système financier et économique, examiner la chose sous tous ses angles pour savoir où sont les principaux facteurs de

[Interpretation]

Mr. Leblanc (Laurier): I have another fairly long question, so you might perhaps take my name down for the second round.

The Chairman: Fine!

Mr. Leblanc (Laurier): ...Because I have had the floor long enough, in spite of a few interruptions, of course.

The Chairman: All right! Mr. Latulippe, followed by Mr. Burton, Mr. Harkness and Mr. Noël, for the first round. Mr. Latulippe, if you please.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, in view of the present problems facing us and which we are now studying and in view of the ineffectiveness of the present policies, should we question the whole system so as to find a few improvements or solutions? All things considered we are not here to criticize or to blame anybody, but rather to try to find solutions to the economic difficulties which concern us. And in order to find these solutions, we must intervene in the financial and economic system as a whole, and examine the matter from all angles to discover the main factors of those difficulties which are shaking and

• 0955

malaises qui ébranlent l'économie et la déséquilibrent. Alors êtes-vous d'accord avec la thèse qui veut que la hausse des prix, y compris celle des taux d'intérêt, contribue à créer l'inflation?

M. Primeau: Monsieur Latulippe, le problème de la hausse des taux d'intérêt, comme nous l'avons d'ailleurs souligné auparavant, a évidemment, un certain impact sur l'inflation puisqu'en haussant le coût d'un bien, qui est l'argent, nous y ajoutons quelque peu. Mais, ce qu'il est important de noter, c'est que le coût de l'intérêt dans la production des biens et services au pays représente un pourcentage tout à fait minime de l'ensemble des coûts d'opération des diverses entreprises dans notre pays, de telle sorte que l'effet principal d'une hausse des taux d'intérêt, c'est de combattre l'inflation en tâchant de réduire la demande de la part des emprunteurs.

M. Latulippe: Pouvez-vous nous dire si nous faisons face à de grandes difficultés en partie causées par l'augmentation des taux d'intérêt et des profits réalisés par différentes institutions qui font de la capitalisation? Admettez-vous que ces grandes institutions accumulent des profits qui sont réalisés avec les taux d'intérêt, ce qui contribue à augmenter les prix?

Le président: Monsieur Primeau.

unbalancing the economy. So, do you agree with the theory of inflation according to which price increases including the increase of interest rates, contribute in creating inflation?

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, the problem of the increase of interest rates, as we have stressed before evidently has a certain impact on inflation since by raising the cost of an asset, which is money, we add to it to a certain degree. But the important thing to note is that the cost of interest in production of goods and services in Canada represents a minimal percentage of operation costs as a whole for the various enterprises in the country, so that the principal effect of an increase in interest rates is to fight inflation by trying to reduce demand on the part of borrowers.

Mr. Latulippe: Could you tell us whether we are facing great difficulties partly through the increase of interest rates and profits made by various institutions which capitalize? Do you agree that these big institutions make profits on the basis of interest rates and that this helps to increase prices?

The Chairman: Mr. Primeau.

[Texte]

M. Primeau: Le problème des profits, en particulier ceux des grandes entreprises et des banques, a été traité dans notre mémoire. Je vous ferai remarquer que nous avons dans notre mémoire, à la page 35, du texte français: le taux de rendement de l'avoir des actionnaires après impôts de divers secteurs de l'économie. Et, dans ce tableau, vous vous rendrez compte que les banques à charte, au cours des années 1963 à 1968, soit pour une période de six ans, ont un rendement qui est inférieur à celui des autres principaux secteurs énumérés dans ce tableau. Par conséquent, je vous dirais que les banques à charte se doivent, à l'égard de leurs actionnaires, d'augmenter la rentabilité de l'argent qu'ils mettent à la disposition des banques à charte.

M. Latulippe: Dû à ce fait, admettez-vous que l'écart entre le riche et le pauvre s'élargit d'une façon alarmante et que le déséquilibre s'accroît d'une façon dangereuse entre les deux? Avez-vous des opinions à faire valoir qui nous aideraient à obtenir un certain équilibre?

M. Primeau: Monsieur Latulippe, votre question présente une ampleur sociale des plus étendues. Dans ce domaine, je puis vous dire que les banques tâchent, tant par l'ensemble de leurs politiques et les taux d'intérêt qui contribuent à accroître les fonds d'épargne qui sont mis à leur disposition, que par les prêts aux petits entrepreneurs et aux consommateurs, de répondre aux besoins d'une population dont, il faut tout de même le reconnaître, le niveau de vie va en progressant de façon très importante au pays. Vous soulevez, évidemment, le problème des disparités régionales dans l'intervention que vous venez de faire. A cet égard, je vous dirai que l'ensemble des banques à charte canadiennes tâchent, par leur réseau de succursales, leurs bureaux régionaux, de répondre aux besoins de plus en plus grands de secteurs qui, dans l'ensemble de notre pays, peuvent être défavorisés par rapport à d'autres où l'économie présente une expansion plus rapide.

M. Latulippe: Monsieur le président, j'ai reçu une bonne réponse, mais ce n'est pas tellement clair.

Le président: Je crois, monsieur Latulippe, que votre question revêtait un aspect plutôt social qu'économique.

M. Latulippe: Elle revêt un aspect économique, elle se situe justement là où nous cherchons à découvrir le malaise apparent auquel nous faisons face. C'est sur ceci que je me base, je ne veux blâmer personne, mais il faut se rendre à l'évidence. En étudiant le

[Interprétation]

Mr. Primeau: The problem of profits, especially those of big enterprises and banks has been dealt with in our brief. On page 35, in the French version of this brief you may find the following:

Rates of Return on Equity After Taxes of various sectors of industry.

In this table you will notice that during the years 1963-68, i.e., over a six-year period, chartered banks had a yield which was inferior compared to the selected industries listed in this table. Consequently, I would say that with regard to these shareholders, chartered banks must increase the yield of the money these shareholders put at their disposal.

Mr. Latulippe: In view of this, do you admit that the gap between the rich and the poor is widening at an alarming rate and that this imbalance is growing dangerously between both? Do you have any ideas which could help us find a certain equilibrium?

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, your question covers a great deal of ground. As far as banks are concerned in this field, I can tell you that they try as well through their policies as a whole and the interest rates which are instrumental in creating savings funds which are put at their disposals, as through loans to general businessmen and to consumers, to meet the needs of a population whose standard of living—this we must acknowledge—is continually improving in this country.

You also mentioned regional disparities in the remarks you just made. On this point, I would say that the Canadian chartered banks as a whole try, through their network of branches and their regional offices, to meet the ever increasing needs of those sectors which, throughout the country, might be less favoured than other sectors where the economy is growing more rapidly.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, I have received a good answer, but it is not very clear.

The Chairman: Mr. Latulippe, I would say your question was of a social rather than an economic nature.

Mr. Latulippe: It is of an economic nature and deals precisely with those matters which might lead us to discover the root of the difficulties we are facing. This is what I base myself on. I do not want to blame anybody but we must face reality. A close examination

[Text]

problème de près, nous devons trouver les moyens nécessaires pour rééquilibrer un peu notre économie qui, nous l'admettons tous, est bien chancelante présentement. Pourriez-vous affirmer que le gouvernement, en plus des mesures directes qu'il prend pour augmenter sa tranche de revenus se trouve à percevoir plus d'impôt à cause de l'augmentation des taux d'impôt et qu'une partie du fruit de ces revenus nominaux croissants sert à payer des revenus aux institutions prêteuses?

Le président: Monsieur Primeau, je crois que c'est une question relative à la fiscalité et d'ordre monétaire, vous êtes libre de répondre ou non.

M. Primeau: Je n'ai pas grand-chose à répondre à ceci, monsieur le président, sinon que, en ce qui nous concerne, et ceci se rattache à l'autre question que vous avez posée précédemment, pour répondre à des priorités qui ne sont pas établies par les banques à charte, mais par le pouvoir civil et les gouvernements, nous, les banques à charte, dans le contexte de nos opérations, tâchons d'y répondre dans la mesure de nos moyens et de politiques valables à un moment donné pour l'ensemble du pays.

M. Latulippe: Pour être plus clair, monsieur le président, je me permettrai de citer le fait suivant. M. Primeau dit que les taux d'intérêt sont minimes et que ce ne sont pas eux qui augmentent le

Le président: Je crois que M. Primeau n'a pas dit que les taux d'intérêt sont minimes, quand le président de l'Association affirme le contraire, mais plutôt que l'impact du taux d'intérêt dans le coût est minime.

M. Latulippe: Mais il nous a dit que ce n'était pas l'augmentation des taux d'intérêt qui ébranle l'économie et qui augmente ou permet des revenus supérieurs aux institutions.

Alors, vous me permettrez de prendre un exemple frappant. Tout dernièrement, par exemple, je crois que c'est au mois de juin, une tranche d'obligations de \$300 millions du gouvernement a été renouvelée pour quinze ans au taux de 8 p. 100, auparavant il était de 5 p. 100, ce qui veut dire \$30,000 de plus par million. Ainsi, ce qui coûtait \$50,000 par million coûtera désormais aux contribuables \$80,000 par million, par suite de l'augmentation des intérêts. Pourriez-vous nous dire si cela n'agrandit pas l'écart entre le pauvre et le riche, car enfin, la population sera obligée de payer plus d'impôts, ce qui contribue cer-

[Interpretation]

of the problem should help us find the necessary means whereby to reestablish the balance of our economy to a certain degree. Because we all agree that our economy is rather shaky at the present time.

Would you care to say whether the government, in addition to the direct measures it takes to increase its share of revenues, is collecting more income tax because of the rise in income tax rates and that part of these growing nominal revenues is used to give money to lending institutions?

The Chairman: Mr. Primeau, I think this is a question which deals with taxation and monetary problems. You are free to answer or not.

Mr. Primeau: There is not much I can answer to this, Mr. Chairman, except to say that, as far as we are concerned, and this is related to the other question you asked previously, to meet priorities which are not established by chartered banks but by the civil authorities and the various levels of government, we, the chartered banks, within the context of our operations, try to meet those needs as far as we can and within the framework of the policies applicable throughout the country.

Mr. Latulippe: To be clearer, Mr. Chairman, I would like to quote the following fact. Mr. Primeau said that interest rates are minimal and that it is not interests rates which increase the...

The Chairman: I do not believe Mr. Primeau said that interest rates are minimal, because the chairman of the Association stated the contrary. What he said was that the impact of interest rates on costs was minimal.

Mr. Latulippe: But he told us that it was not the increase in interest rates which disrupts the economy and increases revenues or enables institutions to earn higher revenues.

If you will allow me to take a striking example. Quite recently, I think last June, a \$300 million issue of government bonds was renewed for 15 years at a rate of 8 per cent. The previous rate was 5 per cent which means \$30,000 more per million dollars. Thus, what used to cost \$50,000 per million dollars will henceforth cost the taxpayers \$80,000 per million dollars because of the increase in interest rates. Could you tell us whether this does not increase the gap between the rich and the poor because the population will have to pay more taxes which contribute surely to the increase of profits made by these institu-

[Texte]

tainement à l'augmentation des profits de ces grandes institutions. Pourriez-vous nous dire, si, un jour, nous trouverons le moyen de régler le problème auquel nous faisons face?

Le président: Monsieur Primeau.

M. Primeau: Monsieur Latulippe, je voudrais tout d'abord me reporter à votre première remarque au sujet de ce que j'aurais dit de la hausse des taux d'intérêt. Vous m'avez posé une question relative à l'impact du coût de l'intérêt dans les frais d'opération d'une entreprise donnée, et à ce moment-là, je vous ai répondu qu'évidemment, si les taux d'intérêt sont plus élevés ou augmentent, cela coûte plus cher à une entreprise donnée et par le fait même, cela contribue à hausser les coûts de production. Mais je vous ai dit que le coût de l'intérêt, dans l'ensemble des frais d'opération d'une entreprise donnée, représente tout de même un pourcentage très minime de l'ensemble des coûts d'opération, de telle sorte que si vous haussez de nouveau les taux d'intérêt que l'entreprise doit payer, vous haussez de façon très minime l'ensemble des coûts d'opération de l'entreprise. Je n'ai pas dit que ce n'était pas important.

M. Latulippe: Je trouve que ce n'est pas si minime que cela parce que, quand le gouvernement vend des obligations et puis qu'il écrit en blanc et en noir: «Placez votre argent dans les obligations du gouvernement et dans treize ans le montant investi sera doublé par l'intérêt». Alors, c'est un facteur qui est plus qu'important, il n'est pas un facteur minime, il devrait être pris en considération. Je ne veux pas blâmer les maisons de finance, parce que la loi est là et vous vous en servez, vous en tirez avantage, vous n'allez pas à l'encontre de la loi. Je ne blâme donc pas les institutions financières, mais nos institutions administratives, le gouvernement lui-même, qui accordent tous ces avantages.

Peut-être que si les gouvernements étaient un peu plus rigides, nous ne connaîtrions pas les difficultés que nous connaissons présentement dans l'évolution de ces taux d'intérêt. Je vous assure franchement que doubler un capital en dix, huit ou treize ans, ce n'est pas ordinaire. Cela veut dire que l'intérêt dépasse les bornes, et ceci cause des malaises effrayants, qui restent sans solution, qui font beaucoup de mal à la population et ébranlent vraiment l'économie.

M. Primeau: Monsieur Latulippe, il est bien évident que la hausse des taux d'intérêt ne plaît à personne au pays, et particulièrement à nous, les banques à charte, que cela représente un coût pour les entrepreneurs, pour les citoyens du pays qui doivent utiliser des

[Interprétation]

tions. Could you tell us whether we shall find a way of solving this problem which we have to face at the moment?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, first of all, I would like to refer to your first comment concerning what I allegedly said about the increase of interest rates. You asked me a question about the impact of interest rates in operation costs of a given enterprise, and I told you that, obviously, if interest rates are higher or increasing, it costs more to a given enterprise, and by this very fact it contributes to the increase of production costs. But I told you that the cost of interest, in the overall operating costs of a given business, represents only a minimal percentage of operating costs as a whole, so that if interest rates to be paid by business are increased, you only have a minimal increase of the overall operating costs of this particular business enterprise. I did not say that it is not important.

Mr. Latulippe: I do not think it is that minimal because when the government issues bonds and then tells us in black and white: "Invest your money in government bonds and double your money in thirteen years". So it is an important factor. It is not a minimal one, and it should be taken into consideration. I do not want to blame the financial institutions, because the legislation is there and you make use of it, you turn it to account while remaining within the law. Therefore, I do not blame the financial institutions themselves, but I do blame our administrative institutions, the government itself, which grants all these advantages.

If the governments were a bit more rigid, we would not have the difficulties that we have at the present time in the development of these interest rates. I can quite frankly assure you that doubling one's capital in ten, eight or thirteen years is not common. This means the interest is beyond the limits of good sense, and this is the reason for the alarming difficulties which remain unsolved, which cause a lot of harm to the population and which really disrupt our economy.

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, it is quite obvious that the increase in interest rates does not please anyone in the country, and especially us, the chartered banks. Furthermore, it represents a cost for the business people, for the citizens of this country who

[Text]

fonds et payer pour le faire et que si les taux d'intérêt continuent à augmenter, cela devient une charge de plus en plus grande. Sur ce point de vue, nous nous entendons.

Cependant, le point que j'aurais à souligner relativement aux questions que vous posez, c'est qu'actuellement notre pays fait face à un problème, l'inflation, qui a amené une hausse très appréciable des taux d'intérêt. En conséquence, cette hausse des taux d'intérêt est établie pour tâcher de diminuer la demande des emprunteurs auprès des institutions prêteuses. Et comme les banquiers canadiens l'ont souligné, nous accordons notre entier appui aux autorités fiscales et monétaires dans leur combat contre l'inflation et c'est dans ce sens-là, puisqu'il s'agit d'une conséquence de l'inflation, que nous avons actuellement à exiger des taux d'intérêt assez élevés dans notre commerce de prêter de l'argent.

Le président: Monsieur Latulippe.

Mr. Latulippe: Monsieur le président, je changerai un petit peu de sujet parce qu'on a discuté de la question primordiale. Il y en a une que je voudrais éclaircir et je crois que le témoin est en mesure de répondre là-dessus, c'est au sujet des marchés étrangers. Dans le domaine des relations économiques à l'extérieur, les conséquences de l'inflation peuvent être les plus désastreuses; il suffit à ce propos de penser que 20 p. 100 du produit national brut canadien est exporté. Le fait qu'une possibilité d'une si grande partie de l'activité nationale se maintient, dépend essentiellement du pouvoir concurrentiel des prix canadiens sur les marchés étrangers. Il est évident que si l'inflation progresse plus rapidement au Canada qu'ailleurs, les exportations, les industries canadiennes seront défavorisées, tandis que les importations coûteront moins cher pour les Canadiens.

A mon avis, ceci revient à dire, en termes plus concrets, que moins de salaires, de profits, et peut-être d'impôts seront payés à l'intérieur du système économique canadien, frustrant ainsi les aspirations de tous à une plus grande part du gâteau. Alors, à ce propos, je voudrais savoir si le témoin peut nous dire s'il a des analyses nous prouvant que les exportations mêmes déséquilibrent notre économie. Si le coût de la vie est tellement cher au Canada, si nos institutions font face à un dilemme crucial, parce qu'elles manquent de pouvoir d'achat au Canada, si les Canadiens n'ont pas assez d'argent pour acheter nos produits, c'est que nous devons les exporter; mais il faut importer davantage, car ceci coûte meilleur marché. Alors, de ce fait, le marché canadien se trouve de plus en plus brimé et dans une situation économique de

[Interpretation]

must use funds and pay to do so, and if interest rates keep on increasing, this becomes an ever increasing burden. Insofar as this is concerned, we agree.

However, the point I want to stress in relation to the questions you have raised, is that our country is faced at present with a problem, I mean inflation, which has caused a very considerable increase in interest rates. Consequently, this increase in interest rates is established to try to reduce the demand of borrowers with respect to lending institutions. And as the Canadian bankers have stressed, we support wholeheartedly the financial and monetary authorities in their fight against inflation and it is in this sense, since we are dealing with a result of inflation, that we now have to charge fairly high interest rates in our lending business.

The Chairman: Mr. Latulippe.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, I shall deal with another subject now because we have discussed the main point at length. There is another point I would like to clear up and I think that the witness can answer me. It concerns foreign markets. The consequences of inflation can be disastrous in the field of external economic relations. All we have to do is remind ourselves that 20 per cent of our Gross National Product is exported. The fact that such a large proportion of our national activity is maintained depends essentially on the competitiveness of our Canadian prices on the foreign markets. It is obvious that if inflation grows more rapidly in Canada than elsewhere, Canadian exports and industries will be at a disadvantage, whereas imports will be less costly for Canadians.

In concrete terms this means, in my opinion, that fewer wages, less profits and perhaps less taxes will be paid within our own economic system, thus frustrating the aspirations of everyone to have a larger share of the pie. So, I would like to know whether the witness can tell us whether there are any analyses which prove that exports themselves unbalance our economy. If the cost of living is so high in Canada, if our institutions are faced with a very difficult dilemma because they lack purchasing power in Canada, and if Canadians lack money to buy our products, this means that we have to export them. But, we have to import more because it is less costly. So, due to this fact, the Canadian market becomes increasingly restricted and finds itself in an increasingly difficult economic situation. Could you clear

[Texte]

plus en plus difficile. Auriez-vous des éclaircissements à nous donner ou un moyen à nous suggérer afin que ces importations aident l'économie canadienne au lieu de la détruire comme cela se fait présentement?

Le président: Monsieur Primeau.

Mr. Primeau or anybody else from the Association.

Mr. Primeau: Monsieur Latulippe, vous avez soulevé le problème de l'exportation et, évidemment, il s'agit d'une des données les plus importantes pour l'ensemble de notre pays. Comme vous l'avez souligné, nous exportons au-delà de 20 p. 100 de notre produit national brut et dans ce contexte, il est d'importance primordiale que nous réussissions à freiner l'inflation, faute de quoi, comme on dit dans le domaine des affaires, en anglais, *you would be priced out of the market*. Si l'inflation persistait au pays à un taux supérieur à celui de l'ensemble de nos principaux concurrents sur les marchés internationaux, il est bien évident que notre pays serait défavorisé et qu'à ce moment-là, le problème de l'expansion de notre économie serait plus grave. Une des raisons pour lesquelles il est si important entre autres de réprimer l'inflation, c'est afin de garder notre marge concurrentielle sur les marchés internationaux.

Mr. Latulippe: En conséquence, le problème primordial ne serait-il pas pour nous, de faire en sorte que le coût de la vie baisse dans tous les secteurs, pas seulement dans un seul, parce que cela ne règlera pas le problème, mais dans tous les secteurs et prendre les moyens à cet effet?

Le président: Monsieur Primeau.

Mr. Primeau: Abaisser le coût de la vie constitue évidemment, un problème très complexe et à cet égard, il est plutôt important, je crois, de tâcher de l'augmenter par un accroissement de notre productivité. Voilà pourquoi, il est tellement nécessaire que nous affectons des budgets de plus en plus considérables au domaine de la recherche et du développement afin, justement, d'augmenter notre marge concurrentielle par de l'innovation technologique dans le monde dans lequel nous travaillons. Et si nous procédons d'une façon plus positive pour augmenter notre niveau de vie, en accroissant de façon appréciable notre productivité, je crois que nous réussirons. Il s'agit là d'un moyen, entre plusieurs autres, pour mettre un frein à l'inflation, conserver notre marge concurrentielle vis-à-vis des pays avec lesquels nous entrons en concurrence sur les marchés internationaux.

[Interprétation]

up this point or suggest some means whereby those imports would help our Canadian economy instead of disrupting it as seems to be the case right now?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau ou quelque autre membre de l'Association.

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, you have raised the problem of exports and this is, of course, one of the most important things for our country as a whole. As you point out, we export more than 20 per cent of our Gross National Product and in view of this it is of prime importance that we try to control inflation or else, as the saying goes, we will be priced out of the market. If inflation were to persist in Canada at a higher rate than that of our main competitors on the international market, it is quite obvious that this country would be at a disadvantage and that the problem of expanding our economy would be more severe. One of the reasons, among others, why it is so important to control inflation, is to keep our competitive margin on foreign markets.

Mr. Latulippe: Consequently, insofar as we are concerned, would the main problem not be to see to it that the cost of living drops in every sector, not in one sector only, because that will not solve the problem, but in every sector, and take the necessary steps to accomplish this?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: Of course, reducing the cost of living is a very complex problem. But what I think is most important is to try and raise it by increasing our productivity. This is why it is so necessary for us to earmark ever larger budgets for research and development in order to increase our competitive margin through technological innovation in the world within which we operate. And if we proceed in a more positive manner to increase our standard of living by greatly increasing our productivity, I think we shall succeed. It is one way, among many others, to control inflation and keep our competitive margin with regard to those countries with which we compete on the international markets.

[Text]

M. Latulippe: Comment, monsieur le président, pouvons-nous augmenter notre productivité et en même temps régler notre problème économique? Présentement, une étude des statistiques de 1969, fait voir \$72 milliards de produit national brut et une consommation de \$40 milliards, il reste des produits d'une valeur de \$32 milliards qui n'ont pas été vendus. Alors, comment allons-nous réduire cet écart si nous augmentons encore notre productivité, comment écoulerons-nous ce surplus de produits?

Le président: Monsieur Primeau.

Mr. MacIntosh?

• 1015

Mr. MacIntosh: Mr. Latulippe, if I could refer to the statistics of the Gross National Product which you have just mentioned, it appears that the Gross National Product in 1969 will be in the order of \$72 billion as you have suggested. The figures for the first quarter of the year, which I am taking from the September Bank of Canada Statistical Summary, show a figure at an annual rate of \$70 billion in that quarter. However, in arriving at that total figure there is really no gap between the sum of the items in it and the total. The part that goes to wages and salaries, again quoting from the same figures for the first quarter, was \$37.8 billions and I presume that is approximately the figure you meant by \$40 billion but there are a good many other items in the National Accounts which add up total incomes.

One of the others, which you referred to earlier in your questioning, is corporate profits which were \$6.5 billion in the first quarter at an annual rate. Then there are rent, interest and miscellaneous investment income; income of farmers; income of unincorporated businesses; inventory adjustments, then to those items have to be added indirect taxes less subsidies and depreciation allowances of business corporations. All of which bring you up to a figure of about \$71 billion in the first quarter.

All of this income is represented on the other side of the accounts by expenditure. If you will look at the expenditure items, that total of \$71 billions is divided among consumer expenditures, capital investment and exports minus imports. I could not agree that there is a gap in the National Accounts. They must necessarily add up because the total sum of spending is equal to the total sum of income.

M. Latulippe: En 1969, par exemple, selon les statistiques rapportées dans l'Annuaire du Canada, la production a été de \$72 milliards,

[Interpretation]

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, how can we increase our productivity and solve at the same time, our economic problems? At the present time, if you look at statistics for 1969, our GNP amounts to \$72 billion and we consume \$40 billion, which leaves us with \$32 billion of unsold goods. So, how are we going to narrow down this gap if we go on increasing our productivity? How are we going to dispose of that surplus of goods?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. MacIntosh?

M. MacIntosh: M. Latulippe, je pourrais vous parler des statistiques du produit national brut que vous venez de mentionner. Il semble que le produit national brut en 1969 sera de 72 milliards comme vous l'avez laissé entendre. En fait, pour le premier trimestre de l'année, d'après les statistiques de la Banque du Canada, indiquent un chiffre au taux annuel de 70 milliards dans ce trimestre. Mais en arrivant à ce total, il n'y a pas d'écart entre certains des éléments et le total. La partie qui va aux salaires et traitements et je cite encore pour le premier trimestre, c'était 37.8 milliards. Mais il y a un bon nombre d'autres éléments dans les comptes nationaux qui s'ajoutent au revenu total.

Vous avez parlé plus tôt dans vos questions des profits des sociétés, s'élevant à 6.5 millions de dollars au premier trimestre, au taux annuel. Ensuite, vous avez les divers revenus, revenus des agriculteurs, revenus des sociétés non organisées, les ajustements et ensuite, il faut ajouter les taxes indirectes et les dépréciations, les allocations ce qui vous amène à un chiffre d'environ 71 milliards pour le premier trimestre.

Tous ces revenus sont représentés dans l'autre partie du compte par les dépenses. Ce total de 71 milliards se divisent entre les dépenses des consommateurs, les investissements des capitaux ou les exportations moins les importations. Je ne suis pas d'accord pour dire qu'il y a un écart dans les comptes nationaux. Il faut évidemment que cela s'équilibre puisque le total des revenus est égal au total des dépenses.

Mr. Latulippe: Take for instance, 1969. According to the statistics in the Canada Year Book, production amounted to \$72 billion,

[Texte]

la consommation, de \$44 milliards et la capitalisation, \$28 milliards soit 40 p. 100, alors qu'en 1944, celle-ci était de 10 p. 100. La capitalisation par les particuliers est de \$4 milliards, soit 15 p. 100 et celle des grandes corporations de \$24 milliards, soit 85 p. 100. Comme nous faisons face à des perspectives peu encourageantes, ne pourrions-nous pas retrancher de ces \$28 milliards environ \$10 milliards que nous remettrions en circulation sous forme de pouvoir d'achat afin de diminuer cet écart? Vous dites qu'il n'y en a pas, mais je suis d'avis contraire et il est de \$32 milliards. Il y a exagération dans un cas comme dans l'autre, une hausse excessive des prix peut contribuer pour une bonne part à l'inflation. Cependant, il reste tout de même que dans ces chiffres, il y a \$28 milliards de capitalisation; ne serait-ce pas, dans ce domaine que nous devrions tenter d'équilibrer notre économie?

Le président: Monsieur Latulippe, je m'excuse, mais vous dépassez de beaucoup votre 20 minutes. Je m'excuse d'interrompre cette discussion, cependant, je vais permettre à un des témoins de répondre à votre dernière question. Je me dois, toutefois, de donner la parole à un autre député. Monsieur MacIntosh.

•1020

Mr. MacIntosh: Thank you Mr. Chairman. I will try to be brief. I would say that the capital expenditures to which you refer do, in fact, become incomes on the other side. Capital spending involves, for instance, the construction of houses, the construction of new plants and equipment, the purchase of machinery and equipment and all of these items eventually become somebody's income because the expenditure for the purchase of lumber eventually goes back to becoming the incomes of woodcutters, and the incomes of entrepreneurs in the lumber business and so forth. So the capital expenditures are not simply lost out of the economy, they are represented by incomes.

The Chairman: Thank you Mr. Latulippe. Mr. Burton?

Mr. Burton: Mr. Chairman, yesterday I believe the gentleman before us gave us information with respect to the proportion of loans that is held as demand loans. I believe it was something in the order of \$6 billion out of the total of some \$25 billion. Is that correct?

Mr. MacIntosh: Demand deposits.

Mr. Burton: Demand deposits.

[Interprétation]

consumption was \$44 billion, and you had \$28 billion in capitalization, i.e. 40 per cent, while in 1944 this amounted to 10 per cent. Capitalization by individuals amounts to \$4 billion, i.e. 15 per cent, and that of the big corporations amounts to \$24 billion, i.e. 85 per cent. As we are facing none too promising prospects, could we not cut back about \$10 billion from these \$28 billion in order to put that sum back into circulation as buying power to narrow that gap? You say that there is no gap, but I do not agree, and I maintain that it amounts to \$32 billion. There is exaggeration on one side as well as on the other, and an excessive increase in prices may contribute to a large extent in bringing about inflation. However, the fact remains that those figures include a capitalization of \$28 billion. Is it not in that area that we should try to balance our economy?

The Chairman: I am sorry, Mr. Latulippe, but you have spoken quite a bit more than your 20 minutes. I am sorry to have to interrupt this discussion, however, I shall allow one of the witnesses to answer your last question. Nevertheless, I must now give the floor to another member. Mr. MacIntosh.

M. MacIntosh: Merci, monsieur le président. Je vais essayer d'être bref. Je dirais que les dépenses en capital dont vous parlez, en fait, deviennent des revenus par le retour des choses. Les dépenses en capital comprennent, par exemple, la construction de maisons, la construction d'usines et d'équipement, l'achat de machinerie d'équipement, et tous ces éléments deviennent le revenu de quelqu'un parce que les dépenses pour l'achat de bois deviennent le revenu des bûcherons et les revenus des entrepreneurs, celui de ceux qui vendent le bois, etc. de sorte que les dépenses en capital ne sont pas perdues à l'économie, elles représentent des revenus.

Le président: Merci M. Latulippe. Monsieur Burton.

M. Burton: Monsieur le président, hier, je pense qu'on a donné des renseignements au sujet de la part des prêts qui, je pense, atteignaient 6 milliards sur 25 milliards, est-ce bien un chiffre correct?

M. MacIntosh: Des dépôts à vue.

M. Burton: Des dépôts à vue.

[Text]

Mr. MacIntosh: Yes, Mr. Saltsman was bringing up the question of whether or not there were compensating balances, as you will recall, and I mentioned that demand deposits were about \$6 billions in relation to loans of \$24 billions, approximately.

Mr. Burton: Do you have information on the amount of compensating balances that are held by the bank?

Mr. MacIntosh: We do not have specific information on that subject because the practice of individual banks may differ widely. But my general impression is that compensating balances are of quite small importance now in Canada. There are occasional cases where you find it. Mostly it is in lieu of direct charges on corporations for the handling of accounts which are expensive and difficult to administer. You may, for instance, have a department store which has no loans at all but an extremely large turnover of cheques and items in the clearing and so forth, and in that case the department store management itself might prefer to keep a compensating balance with the bank rather than pay some sort of annual service charge. So it does exist, but as I suggested, the numbers indicate that it cannot have been of much importance in recent years because demand deposits are lower now than they were 18 or 20 months ago. So that, in the period since the Bank Act, during which general business loans have expanded very considerably, demand deposits have gone down, suggesting that they are not an important factor.

Mr. Burton: Are there compensating balances kept or required for situations other than those which you have described?

Mr. MacIntosh: There would be some cases where a corporation might prefer to keep a compensating balance and have a prime rate rather than perhaps be charged a rate, we will say, of three-quarter of a per cent above prime, and there are from time to time negotiations of that kind. But I would say that most corporate borrowers prefer to incorporate all their charges in the rate and that is the general practice very widely, I believe, now. It certainly is in our case.

Mr. Burton: Do the banks ever ask borrowers to keep a compensating balance?

Mr. MacIntosh: Do we ever ask for it?

Mr. Burton: Yes.

Mr. MacIntosh: If it is in lieu of some other factors such as I have mentioned.

[Interpretation]

M. MacIntosh: Oui, monsieur Saltsman a soulevé la question à savoir s'il n'y avait pas un solde de compensation et j'ai dit que les dépôts étaient de 6 milliards en rapport avec les prêts de 24 milliards environ.

M. Burton: Avez-vous des renseignements quant au montant des soldes compensatoires accordées par les banques?

M. MacIntosh: Nous n'avons pas d'informations spécifiques sur ce sujet parce que l'usage des diverses banques peut varier mais j'ai l'impression que les soldes compensatoires ont une faible importance à l'heure actuelle au Canada. Dans certains cas, on constate qu'étant donné les services directs aux sociétés pour le traitement de compte, s'il s'agit de dépenses difficiles à administrer, on peut avoir un département qui n'a pas de frais du tout mais qui a un service de traitement des chèques et divers éléments comptables. Donc, dans un tel cas, un magasin voudrait avoir un solde compensatoire dans une banque plutôt que de payer des frais de service annuel. Par conséquent, la chose existe évidemment mais, comme je l'ai dit, ceci n'a pas pu avoir une très grande importance ces dernières années parce que les demandes de dépôts ont été plus faibles. Je pense que depuis l'adoption de la nouvelle loi sur les banques alors que les prêts commerciaux ont augmenté considérablement, les dépôts ont diminué considérablement.

M. Burton: Y a-t-il des soldes compensatoires pour des cas autres que ceux que vous avez décrits.

M. MacIntosh: Je pense qu'il y a certains cas où une société pourrait préférer avoir un solde compensatoire et avoir un taux préférentiel plutôt que de payer $\frac{3}{4}$ p. 100 au-delà du taux préférentiel, mais je dirais que la plupart des sociétés emprunteuses préfèrent grouper tous leurs frais.

M. Burton: Est-ce que les banques demandent aux emprunteurs de garder les soldes compensatoires?

M. MacIntosh: Est-ce que nous vous le demandons?

M. Burton: Oui.

M. MacIntosh: Si c'est à la place d'autres facteurs que j'ai mentionnés.

[Texte]

Mr. Burton: So you do ask for it from time to time.

Mr. MacIntosh: Yes, but it is not the common practice now.

Mr. Burton: When people are borrowing money.

Mr. MacIntosh: Oh, not in the case of people, I do not think. I think it would be very rare to find in the loans to individuals that there would be compensating balance requirements. That would be, I would think, almost unknown.

Mr. Burton: You consider it quite rare.

Mr. MacIntosh: Yes, in the case of individuals it would be very rare. As I say, in the case of corporations it is uncommon now.

Mr. Burton: Is this an area in which the banks have ever kept information on the extent of compensating balances or carried out analysis of this?

Mr. MacIntosh: It would be extremely difficult to determine whether or not your

• 1025

demand deposits were contractual in the sense that there was some firm provision to keep them in view of some other charge as opposed to balances which are necessary for regular working capital purposes. What I am trying to say is that a company might keep a substantial amount of funds on deposit more or less at all times because they have such a large float of cheques going through the system. They do not want to go into an overdraft position. They would have working funds and it would be difficult very often to determine whether those funds were minimal working balances which they required or funds which were really compensating us for work done.

Mr. Burton: Would not a bank manager or his chief accountant or accountants have a pretty good idea of the nature of accounts which would fall into this category?

Mr. MacIntosh: It is with the large corporations that one probably could determine whether there were specific arrangements. But as I say, these are really not very common now. I say again that if there were a growth in balances of this kind it would have to show up in the figures. General loans in the last couple of years have grown by—if you will wait just one moment sir, I will try to find a number.

[Interprétation]

M. Burton: Par conséquent, vous le demandez de temps en temps?

M. MacIntosh: Oui, mais ce n'est pas courant.

M. Burton: Lorsque les gens empruntent de l'argent.

M. MacIntosh: Pas dans le cas des emprunts personnels ce serait très rare.

M. Burton: Vous estimez que c'est extrêmement rare.

M. MacIntosh: Oui, et dans le cas des sociétés ce n'est plus courant.

M. Burton: Est-ce un secteur où les banques ont gardé des renseignements en ce qui concerne les soldes compensatoires ou si les banques ont fait des analyses à ce sujet?

M. MacIntosh: Il serait très difficile de savoir si les demandes de dépôts étaient contractuelles. Ce que je cherche à dire, c'est qu'une compagnie peut garder une certaine somme d'argent en dépôt parce qu'il y a énormément de chèques qui entrent à la banque. Comme la banque ne veut pas se trouver à découvert, elle a donc ainsi un fonds de roulement à sa disposition. Il serait donc assez difficile de déterminer si ces fonds sont des fonds minimums de roulement ou simplement des fonds qui compenseraient pour le travail fait à nos banques.

M. Burton: Est-ce que le gérant de banque n'a pas une bonne idée de la nature des comptes qui ainsi se classeraient dans certaine catégorie?

M. MacIntosh: Je pense que les grandes sociétés peuvent préciser leur entente à ce sujet mais je pense que ce n'est pas très courant en ce moment. Je peut dire que s'il y avait une augmentation des soldes de ce genre, il faudrait que ça figure dans les données mais depuis ces deux dernières années, les prêts ont augmenté, je vais vous donner des chiffres.

[Text]

Since May, 1967, general loans, which includes the whole range of business and consumer loans in Canada has gone up from about \$10.8 billions to \$14.7 billions at the end of August. So you have a \$4 billion increase in loans in that period and a decline in demand deposits. It it were the practice that compensating balances were common, you would certainly see it in the demand deposit figures, setting it against the \$4 billion rise in loans.

Mr. Burton: It seems to me that this information could be secured; it is the type of information which could be determined, as to the extent to which this practice is still maintained.

I was wondering, to follow up one other area as well, what proportion of the money on loan you would consider to be loaned on prime rate loan, on the prime rate of interest.

Mr. MacIntosh: I could give you a guesstimate, Mr. Burton. There are no exact figures on this subject that I know of. My guess is that it would be in the range of 35 to 40 per cent, perhaps.

Mr. Burton: How do you determine that per cent?

Mr. MacIntosh: I know something about our own numbers. I do not know anything about the other fellows' numbers. There has been some experimental sampling done at the request of the Bank of Canada. In fact the central bank has been introducing some sampling arrangements with the bank to try to find out such information. It is still very inadequate. It is quite difficult to select a meaningful sample and the material is untested. But on the basis of the information that I have seen, which as I say is fragmentary it would be in the order of 35 to 40 per cent.

Mr. Burton: And what is the range of prime rate loans now charged? What is the range of prime rate of interest now charged by banks?

Mr. MacIntosh: I would say that probably 90 per cent of loans are between prime and prime and three quarters. Something like 90 per cent. There would be a 10 per cent number which would be above that, perhaps prime plus one per cent, or prime plus one and a quarter, in that region.

The Chairman: What is your prime rate?

Mr. MacIntosh: Eight and a half, sir.

Mr. Burton: What is the range of interest for demand loans at the present time?

[Interpretation]

Depuis le mois de mai 1967, les prêts généraux qui sont inclus sous l'ensemble des prêts industriels d'affaires et individuels ont augmenté de 10.8 milliards à 14.7 milliards à la fin d'août. C'est une augmentation de 4 milliards au cours de cette période et une diminution des demandes de dépôts. Si les soldes compensatoires étaient courants, vous pourriez certainement trouver une explication dans les chiffres des dépôts à vue.

M. Burton: Il me semble qu'on peut obtenir ce renseignement et déterminer dans quelle mesure cette pratique est encore en vigueur.

Quelle proportion de l'argent prêté selon vous est prêté à taux d'intérêt primaire?

M. MacIntosh: Je pourrais vous donner une estimation. Il n'y a pas de chiffre précis sur cette question que je sache. Mais je pourrais dire à peu près que c'est de 35 à 40 p. 100.

M. Burton: Comment pouvez-vous arriver à ce pourcentage?

M. MacIntosh: Eh bien, je sais ce qui se passe chez nous par exemple, je ne connais pas les chiffres des autres banques mais il y a eu un échantillonnage expérimental qui a été fait à la demande de la Banque du Canada et la banque centrale en fait a introduit des méthodes d'échantillonnage auprès des banques pour chercher à obtenir de tels renseignements mais les résultats sont encore très inadéquats et il est très difficile de choisir un échantillonnage utile et la documentation n'est pas soumise à l'épreuve, mais d'après ce que j'ai pu voir, c'est de 35 à 40 p. 100.

M. Burton: Quel est l'échelle des taux préférentiels? Quel intérêt les banques exigent-elles sur les taux différentiels?

M. MacIntosh: Environ 90 p. 100 des prêts et peut-être même au-delà du 90 p. 100, le taux différentiel plus 1 p. 100 ou 1½ p. 100.

Le président: Quel est le taux différentiel?

M. MacIntosh: 8½ p. 100.

M. Burton: Quel est le taux d'intérêt pour les prêts de demande à l'heure actuelle?

[Texte]

Mr. MacIntosh: The figures I have been speaking of really were demand loans. Term

• 1030

loans, now being contracted which are a relatively small proportion of total loans, would probably be in the nine and a half to ten per cent range, perhaps higher. Of course, unfortunately we have some term loans made a few years ago and some of those are probably at six per cent, or five and a half.

Mr. Burton: That is unfortunate from your standpoint?

Mr. MacIntosh: Very unfortunate.

Mr. Burton: What would be the proportion of loans held as instalment loans?

Mr. MacIntosh: Consumer credit loans?

Mr. Burton: Yes.

Mr. MacIntosh: I can give you solid figures there, I think. Referring to the Bank of Canada Statistical Summary for September, which seems to be my bible today, at page 676, Chartered Banks, Personal Loans, All Other—the subclassification “All Other” means loans other than stocks and bonds and home improvement loans—in July they were \$4.1 billion, out of total general loans of \$14.7 billion.

Mr. Burton: With respect to your demand loans, the rate of interest on them changes whenever the bank rate changes or you decide to follow a change in the bank rate. Is that correct?

Mr. MacIntosh: It is not tied right into the bank rate but the prime rate has tended to follow pretty closely with monetary conditions, of which the bank rate is one symptom. It is not an exact relationship such as they had in Britain up to a week or two ago. The British always had a very specific spread arrangement between the bank rate and other rates in the system.

Only a fortnight ago, for some reason which I have not heard about yet, the British commercial banks departed from that practice and raised their rate without the bank rate having gone up. I do not know why they have changed their arrangements; but they have never been that specific here nor are they in the United States.

Mr. Burton: Are all or most of your prime rate loans demand loans, then?

[Interprétation]

M. MacIntosh: En ce qui concerne les prêts à terme, ce qui représente une faible proportion des prêts, c'est environ 9½ à 10 p. 100 et même plus mais malheureusement, nous avons fait certains prêts à terme qui étaient 6 p. 100 ou 5½ p. 100.

M. Burton: D'après vous, c'est malheureux?

M. MacIntosh: Très malheureux.

M. Burton: Quelle serait la proportion de prêts qui sont considérés comme des prêts par versements?

M. MacIntosh: Vous voulez dire pour le crédit à la consommation?

M. Burton: Oui.

M. MacIntosh: Je pourrais vous donner des chiffres précis dans ce domaine. Je vous renvoie au Bulletin statistique de la Banque du Canada, de ce qui semble être ma Bible aujourd'hui, à la page 676.

Prêts aux particuliers par les banques à charte, sous-catégories et autres, ce qui veut dire les prêts autres que les actions et les obligations. En juillet, ils s'élevaient à 4.1 milliards, sur un total de prêts généraux de 14.7 milliards.

M. Burton: Pour ce qui est des prêts sur demande, le taux d'intérêt pour ceux-ci varie en fonction du taux d'intérêt des banques, n'est-ce pas?

M. MacIntosh: Ce n'est pas tout à fait lié aux taux d'intérêt bancaires. Le taux primaire tend à suivre les conditions monétaires dont le taux bancaire en est un indice. Ce n'est pas un report direct, comme celui qui s'est produit en Angleterre il y a une ou deux semaines. En Angleterre, il y a toujours eu un écart entre le taux d'intérêt bancaire et les autres taux dans leur régime.

Pour une raison quelconque que j'ignore, les banques commerciales britanniques ont dérogé à cette coutume, ils ont augmenté leurs taux, indépendamment des taux bancaires. Je ne sais pas quelles dispositions ces banques ont prises, mais ce n'est pas ordinairement le cas ni là ni aux États-Unis.

M. Burton: Est-ce que tous vos prêts préférentiels sont des prêts sur demande?

[Text]

Mr. MacIntosh: Yes, I think that would be true.

Mr. Burton: So when you increase the interest rate, as has been the case most often over the past year, you then increase the rate on all of those loans?

Mr. MacIntosh: That is right. And I might add also that when we change the deposit rate we change it on all deposits, too.

Mr. Burton: This works out rather unfortunately for the person who has the loan, of course.

Mr. MacIntosh: It works out fortunately for the depositors and there are a lot more depositors than borrowers.

Mr. Burton: It is a case of which shoe you are wearing, I guess.

Mr. MacIntosh: Oh, yes.

Mr. Burton: I have had personal experience as well over the past year, you know. I had a loan at a local bank—they consented to lend me some money when I went to see them last fall—and on three occasions within the space of about three months I received three notices in very quick order. One was accompanied by a new note to sign at a higher rate of interest. In the case of the two most recent rates of increase they could not get the new note out in time for the next increase. The most recent increase, I believe, was around July 1. In the middle of September I received the most recent note to sign which boosted my rate of interest even though it was secured by an assignment of life insurance policies with cash surrender value greater than the amount of the loan outstanding. It increased the rate to $10\frac{1}{4}$ per cent. This did not make me very happy, needless to say. I found it very difficult to understand why it should be necessary to increase the rate on a loan such as this where, in fact, the terms of repayment were established at the time the loan was contracted and agreed to in the application that was submitted: those payments, which I had been making, would be made on a certain basis. It seems every time I turned around the interest rate was being increased.

Mr. MacIntosh: Yes. I do not know if you have looked at your deposit pass book and found the same but I would hazard a guess that that is the case. As Mr. Crockett said yesterday, it is a most difficult thing and bankers do not enjoy boosting people's borrowing rates again and again. It is a very difficult condition to work under but there are two sides to the balance sheet. The fact is that I have never yet seen a congratulatory

[Interpretation]

M. MacIntosh: Oui, je crois que c'est vrai.

M. Burton: Donc, lorsque vous haussez le taux d'intérêt, si vous l'augmentez comme ce fut le cas le plus souvent au cours des dernières années, sur tous les prêts?

M. MacIntosh: Oui, lorsque nous changeons le taux sur les dépôts, nous le changeons sur tous les dépôts.

M. Burton: Cela joue au désavantage de celui qui a fait un emprunt?

M. MacIntosh: C'est à l'avantage des déposants et il y a beaucoup plus de déposants que d'emprunteurs.

M. Burton: Cela dépend de la situation dans laquelle vous vous trouvez.

M. MacIntosh: Oh, oui.

M. Burton: L'automne dernier j'ai contracté un prêt à une banque locale et j'ai reçu 3 avis, dont l'un comportait une nouvelle note à signer avec un nouveau taux d'intérêt, et puis, lors des deux dernières augmentations, on n'a pas pu produire la note en temps pour la prochaine augmentation. La plus récente augmentation a eu lieu le premier juillet 1969. A la mi-septembre, j'ai eu une note encore plus récente à signer, ce qui a fait augmenter mon taux d'intérêt quoique celui-ci ait été garanti par une police d'assurance ayant une valeur de rachat. De toute façon, le taux a augmenté à $10\frac{1}{4}$ p. 100, ce qui ne m'a pas rendu très heureux, comme vous pouvez le croire. Je ne peux comprendre pourquoi il semble nécessaire d'accroître les taux d'intérêt pour ces prêts, alors que le prêt a été contracté et que les conditions de remboursement ont été établies au moment où la demande a été postulée. Il semble que par la suite, on accroît le taux d'intérêt sans me consulter pour ainsi dire.

M. MacIntosh: Oui, et j'ai l'impression que vous constaterez la même chose lorsque vous consulterez votre carnet de dépôts. C'est très difficile, comme on l'a dit hier, et les banques, bien sûr, ne sont pas ravies d'accroître les taux d'intérêt. Nous devons travailler dans des conditions assez pénibles, mais il faut voir l'autre côté de la médaille. Évidemment, votre cas se répète à des millions d'exemplaires. Je n'ai encore jamais vu quelqu'un nous féliciter

[Texte]

letter indicating satisfaction that the deposit rate was up which had been contracted at 3 per cent some years ago and which now got somewhat more. You would not get the same thing on a Government of Canada Bond that you had locked yourself into five years ago.

Mr. Burion: Mr. Chairman, I wonder if the witnesses have any information on the average yield on loans made by the banks.

Mr. MacIntosh: In our brief, Mr. Burton, we have the spread figures on Appendix Table 8—the very last page of our brief—Column 4. I do not think we have the loan rates themselves. These data were drawn from materials, as we say in the footnote, reproduced in *Hansard* on January 27 last, and I think I could give you those figures, if you wait just a moment, sir.

The Chairman: While they are looking for the information, I need a volunteer to pay for the coffee; the volunteer must come from the membership and not from the public or from the witnesses. The witnesses cannot afford it but you members of Parliament, with your high salaries, can afford it. It is \$3.

Mr. Noel: I volunteer for that, Mr. Chairman, but I must have some time later!

The Chairman: We are not through, gentlemen. The coffee break will come at the end of Mr. Burton's period of questioning but I was anxious to find a volunteer. Mr. MacIntosh, have you the information?

Mr. MacIntosh: Yes. It has been pointed out to me that in Table A-8, if you add column 2 to column 4—the average rate of interest paid on deposits plus the spread between loans and deposits—you will get the average lending rate. So it would be 6.99 per cent in 1968. If you add the average rate of interest paid on deposits, 3.45 per cent, to the spread between loans and deposits, you get the average loan rate. In this way you can trace the figures back to earlier years.

Mr. Burion: Would you have information on the experience of 1969 to date or to some date in 1969?

Mr. MacIntosh: No, sir. On Table 2, page 12, you will see that the prime rate at the beginning of the year was 7 per cent, which it had been in the early part of 1968; it went to 7½ per cent in March; to 8 per cent in June; to 8½ per cent in July. Looking at it roughly and taking a guess from what you can see there, it would appear that the average rate

[Interprétation]

d'avoir augmenté notre taux d'intérêt sur les dépôts. C'est la même chose pour les obligations du Canada, si on les compare à il y a 5 ans.

M. Burton: Monsieur le président, je me demande si le témoin aurait des renseignements sur le rendement moyen des prêts consentis par les banques?

M. MacIntosh: Dans notre mémoire, monsieur Burton, nous avons les chiffres au tableau A-8 de l'annexe du mémoire, dernière page, quatrième colonne, qui vous montre la répartition. Je ne crois pas que nous ayons les taux sur les prêts eux-mêmes. Nous avons pris comme source les chiffres consignés dans le *Hansard* du 27 janvier 1969. Je peux bien vous donner ces chiffres, si vous voulez attendre un instant.

Le président: Pendant que les témoins se consultent, je demanderais un volontaire pour le café. Les témoins ne peuvent se le permettre, mais vous, messieurs, en tant que députés, vous pouvez acquitter de tels frais. C'est 3 dollars.

M. Noël: Je me porte volontaire, monsieur le président.

Le président: La pause-café se tiendra après que le temps de M. Burton sera expiré. M. MacIntosh, avez-vous les renseignements?

M. MacIntosh: Oui, on m'a signalé qu'à ce tableau A-8, si l'on additionne la deuxième à la quatrième colonne on obtient la moyenne du taux d'intérêt des prêts. Ce qui serait par conséquent 6.99 p. 100 en 1968. Si on ajoute le taux moyen pour les dépôts, 3.45 p. 100 à la marge entre les prêts et les dépôts, on obtient le taux moyen des prêts. De cette façon on peut obtenir les chiffres des années précédentes.

M. Burton: Est-ce que vous avez des renseignements au sujet de 1969 ou jusqu'à ce jour, n'est-ce pas, ou enfin jusqu'à un moment donné en 1969?

M. MacIntosh: Non, monsieur. Au tableau 2, de la page 13, on constatera que le taux primaire au début de l'année était de 7 p. 100, comme au début en 1968 d'ailleurs, il est monté à 7½ en mars, 8 en juin et 8½ en juillet. Je supposais, d'après ce que l'on peut voir ici, qu'apparemment le taux moyen pour les prêts sur demande serait d'environ, probablement

[Text]

on demand loans would probably be three-quarters of a per cent higher than the figures for 1968, taking 1969 as a whole. This is a rough guess.

Mr. Burton: You indicate that by adding columns (2) and (4) of table A8 it gives you an average yield of 6.99 per cent for 1968. I note that the prime rate established in Canada for 1968 was 6.5 per cent until February, when it went to 7 per cent. It stayed at 7 per cent until May, when it went up to 7.25 per cent. In July it moved back to 7 per cent. In September it moved to 6.75 per cent and stayed at that rate for the balance of the year. Judging by the spread in loan rates above the prime rate, as you were indicating earlier, my thought would be that the average rate would have been somewhat higher than you have indicated.

Mr. MacIntosh: You must keep in mind that there are some term loans and some other rates that are sticky that are not contained in these. There is the Wheat Board rate, which is generally a sticky rate. There are other term loans. I do not suppose the municipal loans have moved up as much as others and they have tended to crowd closer to the prime rate right across the country. The same would be true of provincial loans and Canada Savings Bond loan rates are at the yield rate of the coupon, so there are quite a lot of other items in there and the term loans that were fixed at various times in the past also enter into that average loan rate. Not all loan rates move when the demand rate moves.

Mr. Burton: Could you give any indication of what the proportion of your total loans in the various group that you have mentioned would come to?

Mr. MacIntosh: First of all, if you look at those government guaranteed loan areas that we were talking about yesterday where we have about one-eighth of our loans, that group as a whole does not usually move with the prime rate. Until quite recently, some of them have been delayed in moving. Then you would have another few per cent in term loans. My guess would be that there might be at least 20 per cent of the loans which would not be subject to those changes. It has also been pointed out to me, of course, that the consumer loan rates have not changed throughout the last eight months of this year. As far as I know, they have not changed in any bank—ours has not—and those would weigh down the increase in 1969 over 1968.

Mr. Burton: Do you have the average yields for any categories of loans or for loans by categories? I mean not only the government

[Interpretation]

$\frac{3}{4}$ de 1 p. 100 plus élevé que les chiffres de 1968 pour l'ensemble de 1969, *grosso modo*, n'est-ce pas?

M. Burton: Vous dites qu'en additionnant les chiffres de la colonne 2 et 4, du tableau A-8, on obtient le rendement moyen de 6.99 pour 1968. Je constate que le taux différentiel établi au Canada en 1968, était de $6\frac{1}{2}$ p. 100 jusqu'en février, alors qu'il s'est élevé jusqu'à 7 p. 100 jusqu'en mai et puis il a monté à $7\frac{1}{4}$. En juillet, il est redescendu à 7. En septembre, il a baissé à $6\frac{3}{4}$, niveau où il est resté jusqu'à la fin de l'année. Maintenant, la marge pour les taux semble donner à entendre que le taux moyen serait beaucoup plus élevé que vous n'avez indiqué.

M. MacIntosh: Il y a d'autres taux qui ne sont pas compris. Il y a le taux pour la Commission canadienne du blé, qui est plutôt invariable. Il y a d'autres prêts à terme. Je ne sais pas si les prêts municipaux ont augmenté de la même façon, mais l'on peut dire la même chose des prêts provinciaux, des obligations du Canada qui donnent un rendement annuel fixe. Donc, il y entre d'autres éléments ainsi que d'autres taux qui ont été fixés par le passé et dont on doit tenir compte.

M. Burton: Vous ne pouvez pas nous dire dans quelle proportion ces divers taux constituent le taux moyen?

M. MacIntosh: Je dirais que les prêts garantis par le gouvernement dont on a parlé hier et qui constituent environ $\frac{1}{8}$ des prêts, dans l'ensemble, ne varient pas en fonction du taux primaire. Certains ont été assez lents depuis quelque temps. Il y a un faible pourcentage pour les prêts à terme. Je dirais que 20 p. 100 des prêts ne sont pas soumis à ces modifications, et bien sûr, les prêts à la consommation n'ont pas changé depuis 8 mois, au mieux de ma connaissance. Aucune banque n'a modifié ces taux, du moins pas la nôtre.

M. Burton: Avez-vous un tableau d'intérêt de prêts par catégorie, non seulement les prêts garantis par le gouvernement fédéral à

[Texte]

guaranteed loans, the various groups that were mentioned yesterday and today, but for loans made to various groups where there is a special interest in the lending program?

Mr. MacIntosh: If you mean industrial classification, no. I do not think there are any statistics of that kind in existence.

• 1045

Mr. Burton: Since Mr. Benson made his appeal to the banks in June—and the Bank of Canada also had something to say about this as well—in respect to giving priority to small business over large corporations and to Canadian business over American subsidiaries, as well as to the less developed regions of Canada, have you had any consultations with the Bank of Canada and with the Minister of Finance about implementing this request or carrying it into effect?

Mr. Crockett: I will speak to that, if I may. As you know, we have regular meetings and consultations with the Bank of Canada. I think it is fair to say that the Minister of Finance has talked to us and encouraged us to do this, but he has not directed us in any specific way. He has left it to us to run our own business. Believe me, we have made a very sincere attempt—and I am sure I speak for the industry as a whole; certainly this is so in our institution—to go after the small businessmen. I do not think we have recent figures in that particular category available today but in our case we find it very attractive business because you spread your risk.

The Chairman: Excuse me, Mr. Crockett. Mr. Harkness, you will be the first questioner after the coffee break.

Mr. Harkness: All right.

The Chairman: Thank you.

Mr. Crockett: It is much better to disperse your assets in several different directions rather than in one large area. We have found it difficult to get any great volume. In many areas they seem to be quite well taken care of with existing programs or they do not require the funds. I have just had some figures put before me. In the Bank of Canada summary of business loans under \$1 million, from June to July of 1969 they are up almost \$100 million. We started our program quite intensely—I would say going back one to two years—in this category, and this would be outside the Small Businesses Loans Act, as it was pointed out to another member yesterday, and each institution has its own program. They call it term financing or small business

[Interprétation]

l'égard des groupes que vous avez mentionnés hier et aujourd'hui mais aussi des prêts consentis à divers groupements à un taux d'intérêt spécial?

M. MacIntosh: Vous parlez d'une classification industrielle? Non, nous ne tenons pas de statistiques à cet égard.

M. Burton: Depuis que M. Benson a fait appel à la collaboration des banquiers en juin dernier, et que la Banque du Canada elle-même s'est prononcée sur la question de la priorité accordée aux prêts aux petites entreprises ou aux affaires canadiennes de préférence aux filiales américaines, ainsi qu'aux régions non industrialisées du Canada, est-ce que vous avez consulté la Banque du Canada ou le ministre des Finances en vue de mettre en œuvre cette requête formulée par le ministre?

M. Crockett: Je vais répondre à cette question si vous me le permettez. Comme vous le savez, nous tenons des consultations et des entretiens régulièrement avec la Banque du Canada. Il est juste de dire, je crois que le ministre des Finances nous en a parlé, il n'a formulé aucune directive explicite. Croyez-moi, nous nous sommes vraiment efforcés de le faire et je crois parler au nom de l'industrie dans son ensemble, d'essayer d'obtenir une clientèle parmi les petites entreprises. Je n'ai pas de chiffres dans cette catégorie particulière mais dans notre cas nous trouvons ce genre d'affaires très intéressant car les risques sont dispersés.

Le président: Excusez-moi, monsieur Crockett. M. Harkness, vous serez le premier à avoir la parole après la pause-café.

M. Harkness: Très bien.

Le président: Merci.

M. Crockett: Il est beaucoup mieux de disperser son actif que de le concentrer en un seul point. Il nous a été fort difficile d'obtenir un volume assez intéressant. Il semble que le programme actuel convienne parfaitement à certaines régions ou bien elles n'ont pas besoin de fonds. Le Bulletin de la Banque du Canada indique sous la rubrique prêts aux petites entreprises de moins d'un million de dollars, pour juin et juillet 1969, que ces prêts s'élèvent à cent millions de dollars. Nous avons entrepris un programme assez intense, il y a un an ou deux et ceci est hors de la Loi sur les prêts aux petites entreprises, n'est-ce pas, comme je l'ai signalé hier. Chaque entreprise a son propre programme qu'on appelle financement de terme, ou prêts aux petites

[Text]

loans department. I might mention, in quoting lion, that in the same period, June to July 1969, the larger loans, \$5 million or more, have actually come down some \$80-odd million. So you can see—and this is not exactly coincidental—that there has perhaps been pressure on the larger loans, whereas with the other ones there has been pressure on the upside. We are very anxious, operationally, to help these people. There are other various provincial programs in many areas which we enter into as well. Do we have a breakdown available later than June, Mr. Perry, on the smaller business loans?

The Chairman: Mr. Crockett, if you have them perhaps you could make them available after the coffee break. I am sorry, Mr. Burton, but you have far exceeded your 20 minutes. I understand that you have the figures available that were requested by Mr. Burton yesterday. If so, may we have a motion that they be printed as an appendix to today's Minutes of Proceedings and Evidence.

(See Minutes of Proceedings and Evidence.)

Mr. Burton: May I put one final point, Mr. Chairman?

The Chairman: Yes, Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I gather that no meeting was held with Mr. Benson or his departmental officials—after he made his statement in June—in terms of discussing with the banks how to carry out his request?

Mr. Crockett: Oh no, sir, I am sorry. We did have a meeting with the Minister of Finance, and we meet with him regularly both in his office and under our roof, and I believe we met as recently as June, when he again—call

● 1050

it moral suasion—asked us to continue our efforts in the depressed areas, the small business loans, and to look after Canadians. I am sorry if I did not make that clear. We have regular meetings with the Bank of Canada, but we also meet with the Minister of Finance or his officials.

Mr. Burton: Have any arrangements been made to compile information to determine just how well this request to direct loans to small businessmen, to the less developed regions of the country and to Canadian companies rather than American subsidiaries is being carried out?

Mr. Crockett: I believe there are statistics available to show the number of loans to Canadian subsidiaries of foreign companies.

[Interpretation]

entreprises. Et je pourrais signaler que, d'après les chiffres ayant trait aux prêts de moins d'un million de dollars que pour la même période de juin à juillet 1969, les prêts de 5 millions de dollars et plus ont diminué d'environ 80 millions de dollars. Comme vous voyez il ne peut s'agir d'une coïncidence. Il semble y avoir moins de pression pour les gros prêts et plus pour les petits prêts. Il y a aussi divers programmes provinciaux auxquels nous souscrivons dans bien des régions.

Je ne crois pas que nous ayons une ventilation des chiffres passé le mois de juin à l'égard des prêts aux petites entreprises.

Le président: Monsieur Crockett, je me demande si vous ne pourriez pas nous donner ces chiffres après la pause-café. Je suis désolé, M. Burton, mais le temps qui vous a été accordé est écoulé. Je crois que vous pourrez nous donner les chiffres que M. Burton vous a demandés hier. Donc, puis-je avoir une motion voulant qu'ils soient publiés en annexe?

(Voir le compte-rendu)

M. Burton: Puis-je poser une dernière question?

Le président: Oui, M. Burton.

M. Burton: Oui, si je comprends bien, il n'y a pas eu de rencontre avec M. Benson ou ses fonctionnaires, après qu'il a fait sa déclaration en juin dernier pour ce qui est de discuter avec les banques comment mettre en application les demandes.

M. Crockett: Je suis désolé, mais nous avons rencontré le ministre des Finances et nous l'avons rencontré régulièrement, soit à son bureau ou dans nos propres bureaux. Je crois que la dernière réunion a eu lieu en juin dernier où encore une fois, par sa persuasion morale, il a tenté de nous persuader de nous intéresser aux petites entreprises. Je suis désolé de ne pas avoir été clair. Nous avons des réunions régulières avec la Banque du Canada et avec le ministre des Finances.

M. Burton: A-t-il été proposé ou a-t-on pris les dispositions nécessaires pour compiler ces données pour savoir dans quelle mesure cette demande a été mise en œuvre, je parle des prêts aux petites entreprises dans diverses régions du pays? Prêts aux sociétés canadiennes plutôt qu'aux filiales américaines?

M. Crockett: Je crois qu'il y a des données disponibles qui établissent le montant des prêts aux filiales canadiennes des sociétés

[Texte]

That is the first thing that occurs to me. Am I right on that? They are not available at this point but I feel they could perhaps be prepared.

Mr. MacIntosh: At the time we were requested to restrain lending to subsidiaries of foreign corporations the statistics were collected by the central bank for awhile and then the collection of them was stopped because they were not showing anything of interest. They had stabilized and it did not seem to be any longer a matter of current concern to the Central Bank.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I would just like to comment, since my time has expired, that I think some of the testimony this morning certainly bears out Professor Neufeld's contention of a lack of information with regard to financial statistics in Canada. I recognize that Professor Neufeld was referring particularly to the experience of trust and loan companies—institutions other than the banks—and was directing his comments more in that direction. But I think even in the area of banking it has been clearly established that we do need to have more experience on financial operations if we are to assess the situation correctly and have the necessary information to guide us in future policy formation.

The Chairman: Mr. Burton, you may remember that when we had the estimates of the Dominion Bureau of Statistics before us for study a representative of that group said that they were trying to improve their sources of information but, like many departments, they were short of the necessary funds to make many improvements. Mr. MacIntosh, will you comment on that.

Mr. MacIntosh: I might say in our defence, Mr. Burton, that I think the statistics on Canadian banking are more extensive than any other banking statistics in the world. We produce statistics weekly and monthly on general loans and loans in various other specialized areas which are published 10 days after the event. There is an immense amount of material available in this country on the banking system. There is a monthly report to the Minister of Finance which breaks down the assets and liabilities of the individual banks. Some other institutions' data lags far behind the detail which we are required to supply under the Bank Act. For instance we have no data whatever of any sort on the assets and liabilities of the Credit Unions and Caisses Populaires since last December. There

[Interprétation]

étrangères. Peut-être ai-je raison? Elles ne sont pas disponibles en ce moment. Mais je crois qu'on pourrait établir ces données.

M. MacIntosh: Au moment où l'on nous demandait de restreindre nos prêts aux filiales des sociétés étrangères, la banque centrale a établi des tableaux statistiques de cet ordre. Mais elle a cessé parce que ces renseignements ne présentaient plus aucun intérêt. La situation était redevenue normale de sorte que la Banque centrale s'en est désintéressée.

M. Burton: J'aimerais faire observer simplement vu que mon temps est écoulé, que les témoignages de ce matin semblent corroborer la thèse de M. Neufeld à l'effet qu'il y a un manque d'information dans le domaine des statistiques financières du Canada. Je m'aperçois que monsieur Neufeld a fait cette allusion particulièrement aux sociétés de prêt et de fiducie, institutions différentes des banques, et qu'il commentait surtout à ce propos. Il a été clairement établi qu'il nous faut être plus renseigné sur les opérations financières si nous voulons évaluer la situation exactement et si nous voulons avoir les renseignements voulus pour formuler une politique adéquate.

Le président: Lors de l'examen des prévisions du Bureau fédéral de la Statistique, on a déclaré qu'on essayait d'améliorer les sources de renseignements, mais comme dans bien des ministères, on manque de fonds nécessaires pour mener cette tâche à bien. Monsieur MacIntosh, je vous prie.

M. MacIntosh: Je puis ajouter pour votre défense que les statistiques des banques canadiennes sont plus détaillées que celles des autres banques au monde. Nous publions des données hebdomadaires et mensuelles sur les prêts généraux et les prêts dans d'autres domaines spécialisés qui sont publiées une dizaine de jours après qu'ils soient consentis. Il y a une documentation monstre au pays sur le système bancaire. Il y a le rapport mensuel du ministère des Finances qui détaille l'actif et le passif particuliers. Les données d'autres institutions d'une façon aussi détaillée que l'exige la Loi sur les banques. Nous n'avons pas de données sur l'actif et le passif des caisses populaires et des sociétés de crédit, depuis décembre dernier. Il n'y a rien, même pas les totaux. La même chose existe dans le

[Text]

is nothing, not even totals. The same is true of many other provincially-governed financial institutions.

Mr. Burton: As you say, Mr. Chairman, I am not in a position to comment on Mr. MacIntosh's comparison of statistics available in Canada and other countries. I certainly would not take issue with him. But I think the experience of the Canadian economy and the vulnerability of some certainly demonstrates that we do need more statistics for policy guidance.

The Chairman: Mr. Burton, I do not think you will find any argument on that.

Gentlemen, we will now take a short recess.
(Coffee break)

(Upon resuming)

•1115

The Vice-Chairman: Gentlemen, will you please come to order.

The first person on my list is Mr. Harkness.

Mr. Harkness: Mr. Chairman, I wonder if the Bankers' Association could provide us with any figures on the proportions of chartered banks, loans to various broad categories? You went into this to some extent a few minutes ago as far as consumer loans are concerned. The categories that I am thinking of particularly are the development of natural resources, manufacturing, merchandising, consumer loans and, finally, housing and construction generally, and also the rates charged for these different types of industry.

Mr. Crockett: Mr. Harkness, I think we can produce almost immediately the section you refer to on the breakdown of natural resources in various industries, but I am not so sure whether we can give you the actual rates of interest charged in those categories.

Mr. MacIntosh: Mr. Harkness, we have extensive data on the classification of loans by industry. As I mentioned in a reply to Mr. Burton earlier, we have no interest rate data by industrial classification. If you are referring particularly to natural resource industries, I will run through the list of the major items referring to Bank of Canada data for June 30, 1969. In round figures, the mining industry had loans of \$319 million; petroleum, \$335 million; forest products, \$330 million. I think that covers the main natural resource areas. In manufacturing, the classification is

[Interpretation]

cas des institutions financières à charte provinciale.

M. Burton: Comme vous le dites, monsieur le président, je ne suis pas en mesure de faire des commentaires sur la comparaison de monsieur MacIntosh entre les données statistiques disponibles au Canada et dans d'autres pays. Je ne veux pas contester ce qu'il dit. Je dirais que l'expérience et la vulnérabilité de l'économie canadienne démontrent qu'il nous faut plus de statistiques pour assurer une meilleure surveillance.

Le président: Monsieur Burton, je ne crois pas que l'on puisse rejeter ce point. Messieurs, il y aura maintenant une pause.

Pause-café.

(Reprise de la séance)

Le vice-président: Messieurs, veuillez-vous asseoir je vous prie. Je donne maintenant la parole à M. Harkness.

M. Harkness: Monsieur le président, je me demande si l'Association des banquiers pourrait nous communiquer les chiffres sur la proportion des prêts des banques à charte selon les diverses grandes catégories? Vous en avez parlé des prêts à la consommation, il y a quelques instants, mais je pense notamment aux catégories suivantes: le développement des ressources naturelles, la fabrication, la commercialisation, les crédits à la consommation et enfin le logement et la construction en général, ainsi que les taux demandés pour ces divers types d'industrie.

M. Crockett: Je pense que nous pouvons vous donner la ventilation des prêts aux ressources naturelles pour les diverses industries, mais je ne suis pas certain de vous fournir les taux d'intérêt actuels demandés par catégories.

M. MacIntosh: Monsieur Harkness, nous avons des données par catégorie de prêts par industries. Je l'ai dit d'ailleurs à M. Burton. Nous n'avons pas de données sur le taux d'intérêt selon la classification des diverses industries. Si vous parlez notamment des industries d'exploitation des ressources naturelles, je vous donnerai la liste des principales rubriques du Bulletin statistique de la Banque du Canada, pour le 30 juin 1969. En gros, l'industrie minière avait 319 millions de dollars de prêts, le pétrole 335 millions et les produits forestiers 330 millions. Cela englobe,

[Texte]

extensive: chemical and rubber industries, \$225 million...

Mr. Harkness: Could you just give a total? I do not want to take the time to break it down into particular segments, I just want the proportions of your total loans in these broad general classifications.

Mr. MacIntosh: Then if one simply takes the total to industry, including manufacturing and resource industries, at June 30, quoting from the Bank of Canada Statistical Summary for August, page 585, the figure was \$3.5 billion in round figures. However, that leaves out such very substantial categories as utilities, construction, merchandisers and other business.

Mr. Harkness: I would like to have housing and construction separately, if possible.

Mr. MacIntosh: Loans to construction contractors was \$625 million, but undoubtedly there would be other substantial loans to businesses which are suppliers.

Mr. Harkness: That does not include your housing loans.

Mr. MacIntosh: No, that does not include mortgage loans as such at all. That is simply working capital loans to construction contractors.

Mr. Harkness: And how much would the housing part of it come to?

Mr. MacIntosh: A billion dollars is the approximate figure of mortgage loans outstanding at the present time.

Mr. Harkness: Then under the general heading of what you might call merchandising, general business and so forth this would be your biggest item.

Mr. MacIntosh: Yes, sir, that would be the biggest classification of general business loans. If you include all the manufacturing and resource companies which I mentioned plus the utilities and the merchandisers it runs up to \$8.5 billion. In other words, that is the \$3.5 billion to industry plus another \$5 billion to merchandisers, utilities and so on. The merchandiser is a very big part of it of course because the whole retail industry is using working capital in the banks.

[Interprétation]

je pense, les principaux secteurs de ressources naturelles. Dans les industries manufacturières, la classification englobe les industries chimiques et du caoutchouc de 225 millions de dollars.

M. Harkness: Pourriez-vous me donner seulement le total? Je ne voudrais pas que vous nous donniez tout le détail bien sûr. Je désire simplement les proportions de tous nos prêts selon ces diverses grandes catégories.

M. MacIntosh: Le total des prêts aux industries, des industries manufacturières, le 30 juin, d'après le Bulletin statistique de la Banque du Canada, à la page 585, s'élevait à 3.5 milliards de dollars en chiffres ronds. Cela laisse évidemment de côté un certain nombre de catégories, comme les services publics, la construction, la commercialisation et d'autres industries.

M. Harkness: Je voudrais avoir de façon séparée les chiffres relatifs à la construction et au logement.

M. MacIntosh: Les prêts aux entrepreneurs de construction s'élèvent à 625 millions de dollars, mais il ne fait aucun doute, il y aurait d'autres prêts importants aux entreprises d'approvisionnement.

M. Harkness: Cela ne comprend pas les prêts au logement.

M. MacIntosh: Non, cela ne comprend pas les prêts hypothécaires. Il s'agit simplement les prêts d'immobilisation aux entrepreneurs de construction.

M. Harkness: A combien s'élèveraient les prêts au logement?

M. MacIntosh: Un milliard de dollars environ pour les prêts hypothécaires accordés à l'heure actuelle.

M. Harkness: Et sous la rubrique de la commercialisation, des entreprises générales et autres, ce serait le principal élément.

M. MacIntosh: Oui, il s'agirait de la plus grande classification pour les prêts généraux aux entreprises. Si vous prenez toutes les compagnies de ressources et de fabrication, déjà mentionnées, les services publics et la commercialisation, cela s'élève à 8.5 milliards de dollars. Autrement dit, 3.5 milliards de dollars aux industries plus 5 milliards pour la commercialisation, les services publics, etc. La mise en vente y représente une grande partie parce que toute l'industrie de détail se sert du capital des banques.

[Text]

Mr. Harkness: And what is the total amount of all the chartered banks' loans?

Mr. MacIntosh: The total of chartered banks' general loans is \$14.7 billion. Now the difference between \$8.5 billion and \$14.7 billion, \$6 billion odd, is made up of personal loans in the amount of \$4.8 billion and loans to farmers in the amount of \$1.1 billion. I think that pretty well covers it. I have not specifically mentioned loans to educational institutions.

•1120

Mr. Harkness: So you get to a total of something over \$20 billion.

Mr. MacIntosh: Not by these figures, sir. This comes to \$14.8 billion in general loans.

Mr. Harkness: Yes, but then you have your consumer loans of \$4.1 billion which you gave earlier.

Mr. MacIntosh: That is in the personal loan figures. That is part of it. But there are other categories which we have not been talking about. On top of the \$14.7 billion I could give you a list of the other major categories. Speaking in approximate sizes, there are call loans to brokers and dealers—it is not a very large figure—of about \$400 million. There are loans to provinces and municipalities, which run to about \$800 million; there are grain loans which we mentioned yesterday and which are close on a billion; then you have Canada Savings Bond loans, and finance companies; there are another \$300 million or \$400 million there. Therefore, if you take all these other special categories and add them to your \$14.7 billion of general loans, and if you include mortgage loans, this is how you get up to about \$20 billion.

Mr. Harkness: Yes.

The Vice-Chairman: Mr. Harkness, would it be helpful to you and perhaps to other members of the Committee if we were to ask the bankers to prepare for the Committee a schedule putting together those figures? We could attach to our proceedings?

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, to simplify all this, why not attach, as an appendix, pages 584 and 585 of the August Statistical Summary of the Bank of Canada. You have it all there.

Mr. Gillespie: That is perhaps rather more complicated than we need for our purposes. That is my only thought, Mr. Lambert.

[Interpretation]

M. Harkness: A combien se chiffrent tous les prêts aux banques à charte?

M. MacIntosh: Le total aux banques à charte est de 14.7 milliards de dollars. La différence entre 8.5 milliards et 14.7 est de 6 milliards de dollars qui proviennent de 4.8 pour les prêts personnels, et de 1.1 pour les prêts aux agriculteurs. Cela englobe l'ensemble. Je n'ai pas mentionné les prêts aux maisons d'enseignement.

M. Harkness: En somme, nous arrivons au-delà de 20 milliards de dollars.

M. MacIntosh: Pas d'après ces chiffres, monsieur. Cela nous amène à 14.8 milliards de dollars pour les prêts généraux.

M. Harkness: Mais vous avez ensuite les prêts à la consommation qui représentent 4.1 milliards de dollars.

M. MacIntosh: Il s'agit des prêts personnels. Cela en fait partie, mais il y a d'autres catégories dont nous n'avons pas parlé, en plus des 14.7 milliards de dollars. Je peux vous donner une liste des autres grandes catégories. D'après l'importance approximative, il y a les prêts aux agents de change et courtiers, il ne s'agit que de 400 millions, de dollars, ce qui n'est pas important. Les prêts aux provinces et aux municipalités, représentent environ 800 millions de dollars; les prêts pour les céréales dont j'ai parlé hier atteignent presque 1 milliard de dollar, et les prêts des obligations d'épargne du Canada et des sociétés de financement—entre 300 ou 400 millions de dollars. Si vous prenez toutes ces catégories spéciales, si vous les ajoutez aux 14.7 milliards de dollars de prêts généraux, et si vous incluez les prêts hypothécaires, ceci vous mène à peu près à 20 milliards de dollars.

M. Harkness: Oui.

Vice-président: Monsieur Harkness, est-ce qu'il serait utile, ainsi qu'aux autres membres du comité, de demander aux banquiers de préparer des tableaux qui rassembleraient ces données? Nous pourrions l'insérer au compte-rendu.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pour simplifier les choses, pourquoi n'ajouterions nous pas à titre d'appendice, les pages 584 et 585 du Bulletin statistique de la Banque du Canada, car tout y figure.

M. Gillespie: C'est peut-être plus compliqué que ce dont nous avons besoins, monsieur Lambert.

[Texte]

The Vice-Chairman: Mr. Harkness raised the question. I put the question to you, Mr. Harkness.

Mr. Harkness: The reason I asked the question was to lead on to something else, which is the extent to which you direct your lending into classifications which are likely to have a deflationary effect?

It is quite apparent, I think, from all the evidence we have had, particularly if you accept Dr. Neufeld's hypothesis yesterday, that high interest rates are directly proportional to the amount of inflation that we have had, and that the only way we are going to get interest rates down is by attacking inflation. It is also quite apparent, I think, from all of the evidence we have had, that there is no simple, or dramatic step which can be taken to accomplish this. It is only going to be accomplished by a considerable number of relatively small steps.

It seems to me that perhaps the banks could make a contribution by directing their loans to those types of activities which are likely to have a deflationary effect. The development of natural resources and manufacturing—I think, the greater extent to which you increase productivity by these means would have a deflationary effect on the whole economy. Therefore I think the greater the extent to which you directed your loans to the natural resources and manufacturing fields the more you would be making a contribution to halting inflation and perhaps pushing it backwards. This is why my question is: Do you deliberately try to direct your loans into those lines of activity rather than into consumer loans which are bound to have an inflationary effect because they put into the hands of the general population a large amount of money which they use for purchasing goods and services, which they would not be able to purchase otherwise. And this naturally has a strong influence in pushing prices up.

Mr. MacIntosh: I may have misunderstood Dr. Neufeld's exchange with you yesterday, Mr. Harkness, but I do not think he would have said that any single category of loans had a more inflationary effect than any other category. All loans hopefully, are used for productive purposes of one kind or another, and all loans are taken out by borrowers who then spend the money. Any form of spending, other things being equal, is inflationary—any form of spending. It would be difficult to single out the resource industry as an area in which one could say that the effects on productivity were more marked than in the manufacturing or the retail business.

[Interprétation]

Le vice-président: Monsieur Harkness a soulevé la question. Je vous pose la question, monsieur Harkness.

M. Harkness: J'ai posé cette question pour nous orienter vers quelque chose d'autre, c'est-à-dire dans quelle mesure dirigez-vous vos prêts dans des classifications qui pourront avoir un effet déflationniste.

Il est évident, d'après les témoignages et en particulier si vous acceptez l'hypothèse de monsieur Neufeld que les taux d'intérêt élevés étaient directement proportionnels à l'inflation que nous avons connu et que la seule façon de baisser les taux d'intérêt, c'est de s'attaquer à l'inflation. Il est évident d'après ce que nous avons entendu ici qu'il n'y a pas de méthodes simples et radicales qui peuvent être prises pour le réaliser. Je pense qu'il faudra prendre un nombre considérable de petites mesures pour y arriver.

Il me semble que les banques pourraient fournir un apport dans ce domaine en orientant leur prêts, en dirigeant leurs prêts des secteurs qui, vraisemblablement, auront un effet déflationniste. Je pense que l'amélioration des secteurs des ressources naturelles et de la fabrication nous permettront d'augmenter ainsi la productivité dans une certaine mesure et, ainsi, de créer une tendance déflationniste sur l'économie. Donc, si vous orientiez vos prêts dans ce domaine vous pourriez aider à freiner l'inflation et même à créer une tendance déflationniste. Voilà pourquoi je vous demande si vous cherchez délibérément à orienter vos prêts vers ces secteurs d'activité plutôt que dans les prêts à la consommation qui auront des conséquences inflationnistes, parce que si vous donnez de l'argent à la population—beaucoup d'argent—cet argent sera utilisé pour l'achat de biens et de services qu'ils ne pourraient pas être achetés autrement. Cela influe profondément sur la hausse des prix.

M. MacIntosh: J'ai dû mal comprendre l'échange que vous avez eu avec monsieur Neufeld hier, mais je ne pense pas qu'il s'attendrait à ce qu'une seule catégorie de prêts ait un effet plus inflationniste que toute autre catégorie. Tous les prêts, en fait, sont utilisés à des fins de production d'une façon ou d'une autre et tous les prêts sont acceptés par des emprunteurs qui dépensent ensuite cet argent. Toutes formes de dépense, toutes choses étant égales, entraînent une inflation. Il serait difficile de distinguer l'industrie des ressources comme un secteur où il ne pourrait dire que les conséquences sur la productivité étaient plus marquées que dans les industries manufacturières ou de détail.

[Text]

Our role in combating inflation is related to the question of the total size of our assets, which is a reflection of the total size of our deposits. And what the central bank works on is the total size of the system rather than any particular segments of it.

Mr. Harkness: I do not think I could agree with you there. I think there is a very distinct difference between loans made to increase productivity which is in manufacturing and development of resources on the one hand, and loans made for consumer purposes on the other. Most of your personal loans, I take it—perhaps I am wrong in saying that—but at least a considerably proportion of loans that you make to individuals are to finance purchases of consumer goods, in some cases. You were advertising a while ago for people to take trips on the instalment plan, and so on. Surely there is a very distinct difference between money lent, as I say, for productive purposes on the one hand and money lent for consumer purposes on the other.

Mr. MacIntosh: If I recall Dr. Neufeld's evidence on this subject he pointed out that the percentage of consumption—consumer expenditures and gross national expenditures—had gone down in the last year or two. The same thing can be found in the sixth report of the Economic Council. The percentage going into consumption has actually gone down in the last year or two. In the case of consumer loans that we make for the automobile industry, the fact is that automobile sales in Canada are only around the level of the last two years; they are no higher now than they were in 1967.

In any event, it is difficult to imagine an economy in which all the money is lent to producers and none to consumers; because then there would be no consumers to buy the output.

Mr. Harkness: Although that is quite right, to me, at least, it seems apparent that the greater the extent to which your loans are directed into productive purposes the less inflationary their effect is going to be.

Mr. MacIntosh: I could add that consumer loans have fallen \$45 million in the last monthly figures available to us.

Mr. Harkness: Then I come back to my original question: Do you deliberately try, in your lending policy, to direct loans into what we might call the productive sector rather than the consumer sector?

[Interpretation]

En combattant l'inflation, notre rôle a trait à l'importance de nos avoirs qui reflète tous nos dépôts et il s'agit que la banque centrale s'occupe de l'ensemble du système plutôt que d'un secteur en particulier.

M. Harkness: Je ne pense pas être d'accord avec vous là-dessus. À mon avis, il y a une nette différence entre les divers prêts destinés à accroître la productivité dans le domaine de la fabrication et de l'exploitation des ressources d'une part et les prêts à la consommation d'autre part. La plupart de vos prêts aux particuliers j'imagine, mais je me trompe peut-être, mais au moins une bonne proportion des prêts aux particuliers sont des prêts destinés à financer des achats de biens de consommation, parfois. Il y a peu de temps, vous parliez des gens qui voyagent grâce à ces prêts. Il y a donc une différence très nette entre l'argent prêté aux fins de production d'une part et l'argent prêté pour la consommation, d'autre part.

M. MacIntosh: Si je me souviens du témoignage de monsieur Neufeld à ce sujet, il a signalé que le pourcentage des dépenses des consommateurs et des dépenses nationales brutes avaient connu une baisse au cours des dernières années. Nous avons retrouvé la même chose dans le sixième rapport du Conseil économique du Canada. Le pourcentage de ces dépenses avaient diminué au cours des deux, dernières années. Dans le cas des prêts aux consommateurs pour l'industrie de l'automobile, il est manifeste que les ventes d'automobiles au Canada sont au niveau des deux dernières années. Elles ne sont pas plus élevées qu'en 1967.

En tout cas il est difficile d'imaginer une économie où tout l'argent serait prêté aux producteurs, car les consommateurs ne pourraient rien acheter.

M. Harkness: Bien que ce soit vrai, il me semble toutefois apparent que plus vos prêts sont dirigés vers la production, moins nous aurons d'effets inflationnistes.

M. MacIntosh: Je peux ajouter que les prêts à la consommation ont connu une baisse de 45 millions de dollars d'après les chiffres du dernier mois.

M. Harkness: Je reviens donc à ma première question. Est-ce que de façon délibérée, vous essayez dans votre politique de prêts de diriger les prêts vers les secteurs de la production plutôt que vers le secteur de la consommation?

[Texte]

Mr. MacIntosh: I would say we try to lend money in all areas of the economy. I do not think one could say..

Mr. Harkness: You are evading my question, really, Mr. MacIntosh.

Mr. MacIntosh: I am not trying to be evasive. If that is the interpretation of what is coming out, that is not really my intention. But I do not think it is possible, in a balanced system, to lend to a specific area of the economy, such as the resource industries, which are primarily exporting industries, and not lend to the rest of the stages of the pipeline. It is all one economy. Every sector of that economy seeks credit for various purposes, and...

Mr. Harkness: But my point is that something might be accomplished by you in holding down inflation by, shall we say, slanting your loans towards, or favouring in your loan policy, the productive sector rather than the consumer sector?

Mr. MacIntosh: The area where there has been the most inflation is in the service industries, and the factors which would have to be brought into consideration there would be influenced by whether productivity is rising due to technological change in those industries. The fact is that most of our resource industries are geared to world markets and their demand for loans is not simply a function of their relative level of productivity; it is a function of their markets.

Mr. Harkness: But, nevertheless, the total effect development of resources, more manufacturing, is to increase production in the country and this is bound to have a deflationary general effect rather than an inflationary one. If you have more goods available, if the economic laws of supply and demand are going to work at all, you are going to push down the price to some extent.

Mr. MacIntosh: That is true, but all loans are really for spending and all spending is inflationary, given the resources of the economy. One dollar spent on one thing is really not any different from a dollar spent on anything else when you are talking about the total levels.

Mr. Harkness: Yes, but the long-term effect is, I think you must admit, quite different, depending on what the dollar is spent for.

Mr. MacIntosh: There are some areas that feel, and have already felt, the pinch of credit tightness first and those would include the areas of speculative activity for securities, land, speculative building activities, speculative land purchase. Those things have certain-

[Interprétation]

M. MacIntosh: Nous essayons de prêter l'argent dans tous les secteurs de l'économie. On ne pourrait dire, je crois...

M. Harkness: Vous éludez ma question, monsieur MacIntosh.

M. MacIntosh: Je n'essaie pas d'éluder la question. J'essaie d'interpréter. Je ne pense qu'il soit possible dans un système équilibré, de prêter à un secteur particulier de l'économie, comme les industries de ressources qui sont surtout des industries d'exportations, et de ne pas prêter aux autres secteurs économiques. Il n'y a qu'une seule économie. En somme, tous les secteurs de l'économie ont besoin de crédit pour diverses raisons, et...

M. Harkness: A mon avis, il faut faire quelque chose en vue de contenir l'inflation, de diminuer les prêts et de favoriser votre politique de prêts vers la production plutôt que la consommation?

M. MacIntosh: Eh bien, il y a eu plus d'inflation dans l'industrie des services, et les facteurs qu'il faudrait étudier seraient influés par le fait que la productivité est augmentée par suite du changement technologique dans ces industries. La plupart de nos industries sont liées aux débouchés mondiaux et la demande de prêts n'est pas simplement une fonction de leur niveau relatif de productivité, il s'agit d'une fonction de leurs marchés.

M. Harkness: Néanmoins, l'exploitation des ressources et une plus grande fabrication accroît la production au pays et cela aura sans doute des effets d'ordre déflationniste plutôt qu'inflationniste. Si vous disposez d'un plus grand nombre de biens et si les lois économiques de l'offre et de la demande exercent une influence, vous allez faire diminuer quelque peu les prix.

M. MacIntosh: C'est vrai mais tous les prêts sont destinés aux dépenses et toute dépense est inflationniste, étant donné les ressources de l'économie. Tout dollar dépensé n'est pas vraiment différent d'un autre dollar dépensé ailleurs, à l'étape finale.

M. Harkness: Oui, mais l'effet à long terme, vous devez le reconnaître est assez différent, d'après l'objet d'achat.

M. MacIntosh: Certains secteurs éprouvent ou ont éprouvé le resserrement du crédit, par exemple, la spéculation sur les valeurs, les terres, les biens immobiliers et l'achat de terrains. Ces secteurs ont déjà été resserrés il y a quelque temps, mais la thèse selon laquelle

[Text]

ly been squeezed out some time ago, but the doctrine that only productive loans should be made...

Mr. Harkness: No, do not misunderstand me. I am not propounding any doctrine that only productive loans should be made. What I am saying is that it seems to me that some contribution could be made to curbing inflation by favouring productive loans rather than consumer loans. You see, you have these consumer loans, some \$4 billion odd out of your total of \$20 billion. You have in the natural resources and manufacturing field less than that, only about 3.5 billion. It does not seem to me that this is a good proportion.

Mr. MacIntosh: The fact is that the banks have been restraining consumer loans for several months now and there has been a good deal less pressure to push them. In fact, there is none at all at the present time.

Mr. Harkness: I can see that from the banks' point of view perhaps you like consumer loans because you say it spreads the risk and you get a higher rate of return, but so far as the effect on the general economy is concerned I do not think it is favourable from the inflationary point of view.

Mr. MacIntosh: Perhaps I may cite a specific industry. Les us take the automotive industry as an example. The banks have made very substantial business loans to the automotive industry to convert to the new conditions we now have under the automotive agreement in Canada but if we were not, along with other institutions in the economy, financing the purchase of their end product, I do not think they would want to borrow money to build the plants.

Mr. Harkness: There has to be a considerable amount of balance. There is no question about that, and that is why I was wanting to correct any impression that I was saying that you should direct all your loans toward the productive sector, but it seems to me that to the extent that you favour that sector against the consumer sector—and this is a repetition of what I said before—I think you would make some contribution.

Mr. Crockett: Perhaps I could speak to that, Mr. Harkness. That is a very intelligent and valid question. As we mentioned earlier, this is a difficult job we have of administering this. I am sure you will appreciate that you cannot please everybody all the time.

[Interpretation]

seuls les prêts de production devraient être faits...

M. Harkness: Non, comprenez-moi bien. Je ne veux pas dire qu'on doit seulement accorder des prêts pour la production, mais qu'à mon avis, on devrait contribuer à diminuer l'inflation en favorisant les prêts pour la production plutôt que les prêts à la consommation. Ces derniers prêts représentent quelque 4 milliards de dollars sur 20 milliards. Dans le domaine des industries de fabrication et de ressources naturelles on ne retrouve que 3 milliards de dollars à peu près. Cela ne me semble pas une bonne proportion.

M. MacIntosh: Pendant plusieurs mois les banques ont limité les prêts à la consommation et il y eut beaucoup moins de pressions maintenant pour les repousser. En fait, il n'y en a pas à l'heure actuelle.

M. Harkness: Oui, je peux voir que, d'après le point de vue des banques, vous préférez peut-être ces prêts parce que selon vous cela permet de répartir les risques et vous obtenez un meilleur rendement sur ces prêts et, en ce qui concerne l'économie générale, je ne pense pas que les effets soient favorables à la déflation.

M. MacIntosh: Je pourrais peut-être citer le cas d'une industrie en particulier, comme l'industrie de l'automobile. Les banques ont consenti très peu de prêts commerciaux à l'industrie de l'automobile pour l'aider à s'adapter aux nouvelles conditions qu'ont fait naître l'Accord sur les produits de l'automobile au Canada mais, si comme d'autres industries financières, nous ne finançons pas leurs produits finis, je ne crois pas qu'on veuille emprunter de l'argent pour construire des usines.

M. Harkness: Il doit y avoir beaucoup d'équilibre cela ne fait aucun doute. C'est pourquoi, je désirais corriger l'impression à l'effet que j'aurais dit que vous devriez orienter tous vos prêts vers le secteur de production, mais dans la mesure où vous favorisez un secteur plutôt que le secteur de la consommation, je me répète, je pense que vous allez contribuer à la déflation.

M. Crockett: Voilà une question fort intéressante. Nous l'avons mentionné plus tôt, l'administration de cette question est une tâche difficile. Vous vous rendrez compte sans doute que vous ne pouvez plaire à tout le monde en même temps.

[Texte]

It is fair to say, perhaps, that the recent figures we have do not substantiate what we are trying to do here, but I can tell you that as a matter of policy, at the risk of repeating what Mr. MacIntosh has just said, we are not making any loans today for what we call speculative purposes such as buying real estate with the hope of a profit, or financing the purchase of securities for the hope of capital gain or loss as the case may be, and we are not financing excess inventory buildup where, for various reasons, the producer may think he is going to corner the market and make a profit. All these things are watched very carefully and it is true that consumer loans have gone down recently.

In some areas this surprises us. The actual lack of demand in that particular sector indicates that perhaps the public has gotten the message—hopefully—but they have gone down, freeing our resources to go into what you classify as more productive areas. Today, if a producer or manufacturer comes in with any reasonable proposition that in our judgment—it is a question of judgment—is going to help to beat inflation or help the economy, the chances are he will get his money. It may hurt us but we try our best I think, to direct it in that area.

We are human. We make mistakes—to err is human—but I think the record and the policy, should we say, is directed pretty well in that direction. Does that answer your question?

Mr. Harkness: Along the same lines...

The Vice-Chairman: Mr. Harkness, just one moment, please. You have had your 20 minutes. I think perhaps the Chairman was rather generous with the time this morning and for that reason I think we could extend it to one more question.

Mr. Harkness: This is in connection with housing and construction generally. I think you said a while ago, Mr. MacIntosh, that there has been more inflation in the service industries than anywhere else, but I would think that there has been more inflation in the housing and general construction field than in any other; that this has contributed considerably more to the rise in the cost of living index than any other single factor.

My question really is this: Is it going to be possible for you in the future to devote a larger proportion of your available funds to housing and the construction industry generally than has been the case in the past, because undoubtedly one of the reasons that

[Interprétation]

Il est juste de dire toutefois que les chiffres récents que nous possédons n'appuient pas ou ne justifient pas ce que nous essayons de faire ici mais je puis vous dire toutefois que, sur le plan politique, au risque de répéter les propos de M. MacIntosh, en ce moment, nous ne consentons pas de prêts à des fins dites de spéculation, comme pour l'achat de maisons dans l'espoir d'un bénéfice ou le financement de valeurs en vue de faire des gains ou pertes de capitaux, selon le cas, et nous ne finançons pas de la constitution d'inventaire où pour diverses raisons, le producteur croit pouvoir accaparer le marché et faire des profits. Tous ces secteurs sont étudiés minutieusement et il est vrai que les prêts à la consommation ont diminué ces derniers temps.

Dans certains secteurs, cela nous surprend. L'absence actuelle de demande dans ce secteur indique peut-être que le public a compris mais cela a diminué et a laissé la liberté à nos ressources de s'orienter vers des secteurs plus productifs, d'après votre classification. A l'heure actuelle, le producteur et le manufacturier qui nous fait une proposition intéressante à votre avis, car c'est une question de jugement, pour briser le mouvement inflationniste ou aider l'économie, recevra sûrement de l'argent. Cela peut nous toucher, mais nous essayons de notre mieux pour l'orienter de cette manière.

Nous faisons des erreurs comme tous les hommes, mais je pense que la politique et la tradition des banques se dirigent en effet dans cette voie. Est-ce que cela répond à votre question?

M. Harkness: Dans la même ligne d'idée...

Le vice-président: M. Harkness, vous avez déjà dépassé la période de temps qui vous est allouée. Le président a été plutôt généreux ce matin, et c'est pourquoi nous pourrions vous permettre une autre question.

M. Harkness: Cette question a trait à la construction domiciliaire en général. Vous avez dit, il y a un moment, M. MacIntosh, qu'il y avait plus d'inflation dans le secteur tertiaire qu'ailleurs, mais à mon avis il y aurait eu plus d'inflation dans la construction domiciliaire que dans tout autre secteur, et que cela a contribué beaucoup plus à faire accroître l'index du coût de la vie que n'importe quel autre facteur.

Ne serait-il pas possible qu'à l'avenir, vous consacriez une plus grande partie de vos fonds disponibles à la construction et au logement en général que par le passé. Il ne fait aucun doute que le coût du logement et de la construction d'immeubles à appartements, de

[Text]

the cost of housing and construction of apartment buildings, offices and so on has gone up to the extent it has is the high interest rates that these people are paying.

As you know, in construction of some of these apartments—high rises and things of that kind—people are paying up to 14 per cent during the actual building period to cover their immediate costs. It would seem to me that the greater the extent to which the banks make money available to the housing industry, the lower the interest rates and therefore the lower the costs are going to be in that particular industry. The biggest industry we have in Canada is the construction industry. There are more people engaged in it than in any other.

The Vice-Chairman: I am not sure that was a very short question, Mr. Harkness, I wonder whether the answer will be short.

Mr. Crockett: Mr. Chairman, I will attempt to answer Mr. Harkness. In no way do we want to evade any questions. We are prepared, to the best of our ability, to meet you head-on.

First of all, I do not necessarily agree with you that the increased cost of housing today is solely attributable to the interest rates.

Mr. Harkness: It is more attributable to the increase in wages than it is to interest rates.

Mr. Crockett: Exactly.

Mr. Harkness: However, this has been one of the factors.

• 1140

Mr. Crockett: This has been a factor—what percentage I would not like to quote. Let me say this, looking for the opportunity, actually, of replying to a question yesterday to the Honourable Mr. McConnell: We may have been erroneous in leaving the impression that we are literally out of business in the mortgage field. This is not the case. He made a specific question; I will try to give a specific answer.

Over the period of a year, the construction industry and those engaged in the building of houses, in particular, usually around this time of the year, or the next month or two, are arranging their mortgage financing in accordance with their planning for 1970. I think it is fair to say that the big spurt in the building of houses starts in late winter-early spring as the weather improves but they want to know, well in advance, whether they have the mortgage funds.

[Interpretation]

bureaux et autres s'est accru comme aujourd'hui à cause de l'intérêt élevé que ces gens versent.

On sait que dans la construction de quelques-uns de ces immeubles à plusieurs étapes, les gens paient jusqu'à 14 p. 100 durant la construction pour rembourser le coût immédiat. Il me semble que si les banques pouvaient prêter sur une plus longue période dans le domaine de la construction domiciliaire, le taux d'intérêt serait diminué, tout comme les frais. C'est d'ailleurs, la plus grande industrie au Canada, et elle emploie plus de gens que toute autre.

Le vice-président: Ce n'est pas ce qu'on peut appeler une question très brève, M. Harkness. Je me demande comment sera la réponse.

M. Crockett: Monsieur le Président, je vais essayer de répondre à la question de M. Harkness. Nous ne voulons aucunement être évasifs. Nous voulons jouer cartes sur table.

Premièrement, je ne suis pas tout à fait d'accord avec vous à l'effet que la hausse des frais dans le domaine de la construction serait seulement attribuable aux taux d'intérêt.

M. Harkness: Cela dépend plus de la hausse des salaires que des taux d'intérêt.

M. Crockett: En effet.

M. Harkness: Toutefois, c'est un facteur dans quelle proportion?

M. Crockett: Oui, et dont je ne pourrais citer le pourcentage. Je n'ai pas eu l'occasion de répondre à une question posée hier par l'honorable O'Connell. Nous avons pu donner l'impression erronée qu'il y a d'autres secteurs à part celui des hypothèques, mais tel n'est pas le cas. Sa question a été très précise, j'essaierai d'y donner une réponse aussi précise.

Au cours de l'année, à cette époque de l'année ou le mois prochain ou dans deux mois dans la construction domiciliaire en particulier, on prend des dispositions financières pour couvrir les hypothèques de l'année 1970. Les mises en chantier se font à la fin de l'hiver ou au début du printemps, mais on veut savoir d'avance si les fonds hypothécaires sont disponibles.

[Texte]

Simultaneously, for most financial institutions—and certainly I speak for the banks—you will appreciate that the end of this month is the fiscal year-end. We are just finishing, October 31, 1969 our fiscal year results. We are right now doing our own planning for 1970 and looking forward as best we can—which is difficult—to where we are going to plan in certain sectors of our balance sheet. I can assure you that we have been in the mortgage industry and we think we have done a fairly good job since legislation was introduced to permit us to enter this field; that we are going to continue to be in this field and that there will be substantial sums available in the year 1970 for contractors and the building of houses, which is a great social problem and need.

I cannot at this stage actually give any dollar figure. I would venture the opinion that I cannot see how we can physically keep up the pace of the figures that we have had in 1967 and 1968. For instance, some of the banks doubled their mortgage investment portfolio in 1968, when you consider the out-standings plus the commitments and the draw-downs. On many of the commitments actually made in 1968 we are paying out at the rate of \$1 million a month right to this day. From the time you make a mortgage commitment until the builder goes in and draws that money down, many, many months can elapse.

Second, I mentioned yesterday our activity in what is called the second mortgage market, where we put these in packages and try to sell them in blocks to investors to enable us to get more funds to go on with the job. We cannot deliver those and get our money until the legal formalities are finalized, even after the house is built. There is a time lag there, but the cash commitment is still hitting us.

I venture the opinion that I speak for the industry when I say that every possible effort will be made in that direction. Your question perhaps could be premature, because we are in the planning stages. Of course, being a very competitive industry, we do not always tell each other what we are doing. However, we do have some figures available which may be helpful in answering your question. Sometimes we, too, are confused because there are various sectors of Canada in which we believe there is a vacancy rate.

We know, for example, that in the apartment field in certain sections of Toronto—where the appeal seems to be coming from on my immediate left here—there is quite an increasing vacancy rate in apartments. Perhaps they have been over-built. We could

[Interprétation]

En outre, la plupart des entreprises financières et, je parle en effet des banques, leur année financière se termine à la fin de ce mois-ci; en ce moment, nous dressons nos plans pour l'année 1970 et nous essayons au meilleur de nos connaissances, d'établir des plans pour notre bilan. Je peux vous assurer que nous nous sommes consacrés à l'industrie des hypothèques et nous avons bien travaillé depuis qu'une mesure législative nous a permis d'entrer dans ce domaine. Nous allons continuer de le faire et nous consacrerons des sommes importantes en 1970 aux entrepreneurs de construction domiciliaire, ce qui constitue un problème social très pressant.

En ce moment, je ne puis vous donner des chiffres précis. J'oserais dire que je ne vois pas comment nous pouvons maintenir la même allure qu'en 1967 et 1968. Les investissements hypothécaires de quelques banques ont doublé en 1968, si l'on tient compte des arriérés en plus des engagements et des retraits. Dans plusieurs engagements de 1968, nous déboursions 1 million de dollars par mois. A partir du moment où les engagements sont pris et où l'entrepreneur retire l'argent il peut s'écouler plusieurs mois.

Nous avons aussi parlé hier de notre activité dans le domaine de la deuxième hypothèque, où nous les prenons globalement les hypothèques et essayons de les vendre en bloc aux investisseurs afin de leur donner plus d'argent pour continuer. Nous ne pouvons les livrer et obtenir l'argent avant d'établir les formalités juridiques, même si l'habitation est construite. Il y a un délai, mais les engagements liquides nous frappent toujours.

J'oserais dire, au nom de l'industrie qu'on s'efforcera le plus possible à agir en ce sens. Votre question est peut-être prématurée, parce que nous en sommes toujours à dresser nos plans. Bien sûr, dans un domaine aussi concurrentiel, nous ne nous disons pas ce que nous faisons, mais nous avons certains chiffres qui pourraient aider à répondre à votre question. Il peut y avoir une certaine confusion à cause de la multiplicité des facteurs au Canada où il existe nous le savons, un taux de vacance.

Ainsi à Toronto, par exemple, il y a beaucoup de logements vacants. On a peut-être trop construit dans ce secteur. On peut aussi nous critiquer d'avoir consacré trop d'argent dans ce secteur, alors que les besoins de la société se trouvent ailleurs. Mais il semble

[Text]

equally be criticized for putting too much money in that sector when perhaps for our society's immediate requirements they are not needed. The amazing thing to me is that these apartment buildings, as well as office buildings, always seem to fill up eventually with the increase in our population.

Do we, gentlemen, have any figures immediately available on vacancy rates?

The Vice-Chairman: These figures could be submitted to the Committee?

Mr. Harkness: Yes, they could be submitted. I do not think we need to take time going over them here.

Mr. Crockett: Moving on with the arithmetic, does that answer your question? That is what concerns me.

Mr. Harkness: Yes; I am glad to hear that you are planning on devoting a reasonable proportion of your resources to the general construction field.

• 1145

The Vice-Chairman: Mr. Harkness, I do not want to cut you off, but if you do want to pursue this particular line of questioning it will have to be on the second round.

Mr. Harkness: All right.

The Vice-Chairman: Relative to the figures, in view of the time that has been spent on this question and Mr. Harkness' request, we might ask that they be tabled and be made part of the proceedings. I would accept a motion to that effect.

(See Minutes of Proceedings)

The Vice-Chairman: The next questioner is Mr. Noël, followed by Mr. Flemming.

Mr. Noël: Thank you, Mr. Chairman.

Merci, monsieur le président. Ce matin, en posant ma question à M. Primeau je ne voulais pas entamer une discussion, mais simplement faire une observation. Depuis des temps immémoriaux les banques ont été la cible favorite des contestataires dans le monde entier. Le Canada n'y échappe pas. Même si les États-Unis n'ont pas le même système leurs banques n'y échappent pas non plus; j'ai jeté un coup d'œil sur les premières pages d'un rapport d'enquête faite au mois de juin à Washington par le comité sur les opérations bancaires et les devises de la Chambre des représentants, et le président, je crois, a été assez dur dans ses commentaires sur les banques, assez pour verser une larme

[Interpretation]

qu'à la longue les bureaux et les appartements viennent à être occupés à cause de l'augmentation de la population.

Y a-t-il des chiffres sur le nombre des vacances?

Le vice-président: Ces chiffres pourraient être présentées au Comité.

M. Harkness: En effet, Je ne crois pas qu'il soit nécessaire de les examiner tout de suite.

M. Crockett: Je ne veux pas perdre trop de temps, mais est-ce que cela répond à votre question en fait?

M. Harkness: Oui, je suis heureux d'apprendre que vous vous proposez de consacrer une bonne part de vos ressources à la construction domiciliaire en général.

Le vice-président: Monsieur Harkness je ne veux pas vous interrompre, mais si vous voulez poursuivre dans cette veine vous devrez attendre le deuxième tour.

M. Harkness: Très bien.

Le vice-président: Vu le temps que nous avons consacré à cette question, et à la demande de M. Harkness, nous pourrions prendre des dispositions pour que les chiffres demandés figurent en annexe au compte-rendu, si cela vous agrée.

(Voir le Compte-rendu)

Le vice-président: Les prochains noms sur la liste, messieurs Noel et Flemming.

M. Noël: Merci, monsieur le président.

Thank you, Mr. Chairman. This morning, when I asked a question to Mr. Primeau I did not want to start a long discussion. I wanted simply to make a comment. Since time immemorial the banks have been contested the favourite target of protesters all over the world, and this is also true for Canada. Even if the United States has a different system, its banks are not spared. I took a look at the first few pages of the report of an inquiry which was conducted in Washington, in June, by the Committee on Banking and Currency of the House of Representatives, and the Chairman was rather hard, I think, in his comments about banks. So much so I think that we could shed a tear or two for those poor bank-

[Texte]

de pitié pour ces pauvres banquiers. Quand il s'adresse au Secrétaire du Trésor, il lui dit:

Five times since December 2, 1968, the Nation's commercial banks operating in concert have announced increases in the price of their product,...

Cela dès la première phrase, et un peu plus tard il dit qu'il a reçu beaucoup de lettres de protestation de la part d'un très grand nombre d'Américains et voici ce qu'il en dit:

These letters reflect extreme bitterness over the banks' actions and anger at the fact that no one in the administration is willing to stand up for the people against the bankers.

That is a real speech. Later on he says:

The banks have claimed they are fighting inflation with higher interest rates. This has been the excuse for every interest rate increase ever imposed by the banks. It is totally fallacious.

and so on. He says here:

The banks have also claimed that they had to have the higher rates to ration credit and discourage borrowers.

And finally he says to Mr. Kennedy:

Mr. Kennedy, I will ask you to stand up and be sworn.

That is the type of criticism that is made below the border.

I do not want unduly to criticize our system, nor do I want unduly to criticize the bankers. I just want to ask a few questions to help clarify my mind on certain points.

De plus en plus, monsieur Primeau, on parle de disparités régionales, et on va en parler de plus en plus. On vient de parler de prêts à la consommation, de prêts à la production. Les banques ne sont pas les moralisateurs du genre humain, on peut les accuser de tous les péchés d'Israël, en faire des boucs émissaires, mais je crois qu'il y a d'autres individus, d'autres corps publics qui doivent se charger d'éduquer les gens à procéder de telle ou telle façon. Je crois que les banques répondent à un besoin, mais voici ce qui m'intéresse: les banques ont-elles fait la preuve qu'elles prêtent aux gens des endroits où l'argent a été déposé. Elles seront appelées à le faire de plus en plus, parce que, vous avez entendu les critiques, les Caisses Populaires sont nées d'un besoin.

On entend parler de plus en plus de disparité régionale et je crois que les banques doivent être prêtes à indiquer par des statisti-

[Interprétation]

ers. When speaking to the Secretary of the Treasury, he said:

Depuis le 2 décembre 1968, les banques commerciales du pays ont annoncé à cinq reprises et de concert, des augmentations du prix de leur produit.

This is the way it goes, right from first sentence. Further on he states that he received many letters of protest from a very large number of Americans, and this is what he says about them:

Cette correspondance exprime la vive amertume suscitée par le geste des banques et la colère devant le refus de l'administration de défendre la population contre les banquiers.

C'est un vrai discours. Il poursuit plus loin:

Les banques prétendent qu'elles luttent contre l'inflation en augmentant les taux d'intérêt. C'est l'excuse invoquée chaque fois que les banques ont augmenté leur taux d'intérêt. Elle est mauvaise.

Il ajoute:

Les banques prétendent aussi que les taux plus élevés d'intérêt sont nécessaires pour rationner le crédit et décourager les emprunteurs.

Il demande ensuite à M. Kennedy de se lever et de prêter serment.

Voilà le genre de critique qu'on adresse aux Etats-Unis.

Je ne veux pas critiquer indûment notre système, ni les banquiers mais poser simplement quelques questions pour élucider certains points.

More and more, Mr. Primeau, there is talk about regional disparities and there will be more discussion about this issue. We have just talked about consumer loans and production loans. Banks are not moralisers for mankind. They can be taxed with all the sins of Israel, and they are made into scapegoats, but I think there are other individuals, other public institutions which must try to educate people to act in such or such a way. I think that the banks answer a particular need, but what I am interested in is this: have the banks given proof that they make loans to the people of the area where the money was deposited. They will have to do this more and more because you heard what the critics said, the *Caisses populaires* arose because of a need.

We hear more and more about regional disparities and I think the banks should be ready to indicate by way of statistics that

[Text]

ques révélatrices que leurs succursales prêtent aux endroits d'où vient l'argent; c'est cela qui m'intéresse. Ce matin vous m'avez dit qu'il y a 6 mille succursales et que vous rendez service, mais cela n'indique pas la provenance de l'argent avec lequel vous rendez service. Supposons que l'argent vienne de Ste-Scholastique, les gens de cet endroit qui ont déposé leur argent à la banque peuvent-ils compter pouvoir emprunter de leur banquier local pour leurs besoins de production ou de consommation?

Les banques ne feront pas le choix puisqu'elles sont en concurrence avec d'autres individus et d'autres institutions financières. Je voudrais que, de plus en plus, les banques inventent, avec toutes les possibilités existant à l'heure actuelle, des moyens de diffuser des renseignements et ceci, pour leur propre défense.

Mr. Primeau: Monsieur Noël, j'ai quelques commentaires à faire à ce sujet. Tout d'abord, je ferais miennes les paroles qu'a dites, ce matin, le président du Comité, M. Clermont, lorsqu'il a dit qu'on essaie présentement au Bureau fédéral de la statistique d'améliorer ce service en général, pour les fins de l'économie. Je pourrais également dire ce que l'on sait déjà, puisqu'on y a fait allusion ce matin, que le système bancaire canadien donne de plus en plus de statistiques, mais cela ne répond pas directement à votre question.

Maintenant, j'ai quelques commentaires à faire. Tout d'abord, si nous nous en tenions à établir un système en vertu duquel les dépôts que nous recevons à Sainte-Sophie, Granby, Waterloo, ne sont utilisés que pour des transactions locales, nous perdriions alors une partie de la souplesse de notre système bancaire canadien, notre système de succursales, conséquemment, nous deviendrions peut-être aussi rigides que certaines banques américaines dont les activités doivent se limiter à la région même. Alors, je crois qu'il est avantageux, pour l'économie du pays, que nous ayons une possibilité de faire mouvoir des fonds d'une région ou d'une succursale à une autre. Néanmoins, nous sommes conscients du problème que vous soulevez, nous chercherons certainement le moyen à prendre afin d'améliorer les statistiques pour nos propres fins, et aussi pour le bon équilibre de l'économie.

Je ne peux pas parler au nom des autres banques, mais quant à nous, je suis en mesure de vous dire qu'il y a beaucoup de fonds qui proviennent de grands centres, par exemple, de Montréal, que nous utilisons dans des régions de moindre importance, telle, la région des Cantons de l'Est que je ne vous

[Interpretation]

their branches lend money in those areas where the money comes from and that is what interests me. This morning, you said that there were 6,000 branches which provide service, but this does not indicate the source of money with which you are rendering service. Suppose that the money comes from Ste. Scholastique. Are the people from this area who have deposited their savings in the bank able to rely on their local banker for their production or consumption needs?

The banks will not make the choice since they are competing with other individuals and financial institutions. With all the resources that are available at present, I would like the banks to develop, more and more, ways to spread information for their very own defence.

Mr. Primeau: Mr. Noël, I have a few comments to make about the issue you have raised. First of all, I concur with what the Chairman of the Committee, Mr. Clermont, said this morning, i.e. that at the moment the Federal Bureau of Statistics is trying to improve that service in general, for the benefit of our economy. I could also mention what we already know—since we referred to it this morning—namely, that the Canadian banking system already gives increasingly more statistics, but this does not answer your question directly.

Now, I have a few comments to make. First of all, if we try only to establish a system under which the deposits we receive in Sainte-Sophie, Granby, or Waterloo, would be used only for local purposes, we would lose part of the flexibility of our Canadian banking system with our network of branches, and consequently, we would become perhaps as rigid as certain American banks who can operate locally only. So, I think it is an advantage for our economy to have the possibility of moving funds from one place or from one branch to another. Nevertheless, we are also conscious of the issue you have raised, and we shall certainly try to find a way of improving our statistics for our own purpose and also for the welfare of the economy.

I cannot speak on behalf of the other banks, but as far as we are concerned, I can tell you that there are many funds which come from large centers such as Montreal, for instance, and which are used in less important regions such as the Eastern Townships which I mention just as an instance. We take funds from

[Texte]

cite qu'à titre d'exemple. Nous puisons à même les fonds d'une région et les utilisons ailleurs pour le bénéfice d'autres régions. Pour abonder dans le même sens que vous, je crois que les banques font un très grand effort et prennent de plus en plus conscience des problèmes existants et c'est à cet égard que le gouverneur de la Banque du Canada nous a demandé d'accéder à toutes les demandes des régions sous-développées du pays. Et je peux vous dire que les banques, et c'est le cas chez nous, ont donné des instructions, au moyen de circulaires, de ne pas refuser dans toutes ces régions-là les demandes de prêts qui sont justifiées. Et c'est pour cela que nous essayons ainsi de répondre à ce besoin de plus en plus grand, afin de développer l'économie de certaines régions qui sont plus défavorisées que d'autres.

M. Noël: Monsieur le président, pourrais-je poser une autre question? Dans le passé, cette critique faite par des gens à l'effet que les banques allaient dans les campagnes, y prenaient l'épargne pour la transférer à des endroits où c'était le plus profitable de prêter n'était pas justifiée? Maintenant, je crois que la philosophie des banques commence à changer ou peut-on dire qu'elle a vraiment changé?

M. Primeau: Non seulement elle commence à changer, mais elle a changé depuis longtemps, monsieur Noël. On pourrait donner beaucoup d'exemples, mais en voici un qui est patent. Le siège social de *Churchill Falls Corporation* est à Montréal et les banques ont mis des sommes substantielles à sa disposition pour développer les chutes Churchill, comme vous le savez. Je ne crois pas que ce soit le capital et les épargnes de la région qui servent actuellement à financer ce projet-là; l'épargne vient d'autres régions. Cet exemple se situe à une échelle importante d'une grande entreprise. Cependant, au niveau de l'homme moyen, de l'entrepreneur moyen, et cela est également très important pour l'économie de notre pays, nous le faisons de plus en plus, et par l'organisation même de notre système bancaire, le gérant local, fait les pressions, voit à ce que le prêt qui lui est demandé soit accordé. De même, notre surintendant régional, qu'il soit à Winnipeg, Vancouver, Moncton ou Halifax, voit, à cause des pressions qu'il subit et du développement qu'il veut apporter à sa propre région, à ce que des fonds soient mis à la disposition de ces régions-là. Alors, non seulement la philosophie peut avoir changé en comparaison de ces fins auxquelles vous faites allusion, mais présentement, la philosophie des banques est

[Interprétation]

one region, and we use them in other areas for their benefit. In agreement with your own thinking, I believe that the banks are making a very significant effort and are getting more and more conscious of existing problems and it is in this respect that the Governor of the Bank of Canada has asked us to answer all the needs of the underdeveloped areas of our country. And I can assure you that the banks, and this applies to us, have given directives in circular letters not to refuse loan applications which are justified in all those regions. And this is why we are trying to answer this ever increasing need in order to develop the economy of certain areas which are less developed than others.

Mr. Noël: Mr. Chairman, may I ask another question? Was there some justification for this criticism that used to be made by certain people to the effect that banks went into the rural areas to collect the savings and transferred them to centres where making loans was more profitable? I think that the philosophy of the banks is now beginning to change, or can it be said that it has actually changed?

Mr. Primeau: Not only has it begun to change, but it changed a long while ago, Mr. Noël. I could give you a great number of examples but here is one that is patent. The Churchill Falls Corporation head office is in Montreal and the banks have put substantial sums at its disposal for the development of Churchill Falls, as you know.

I do not think that it is local capital and savings which were used at present to finance that project. It came from other areas. This instance is a very significant one as it concerns a major concern. However, insofar as the average individual or businessman is concerned, this is also very important for the economy of our country, and we are doing this more and more often—through the organization of our banking system—and the local manager makes every effort to see that loan applications made to him are accepted. And our Regional Superintendent—whether he be in Winnipeg, Vancouver, Moncton or Halifax—sees to it, because of the pressures that are exerted on him and the development that he wants to bring about in his own area, that funds are available in those areas. So it is not only the philosophy that may have changed in comparison with the goals you have mentioned, but at present the philosophy of the banks is quite realistic concerning

[Text]

très réaliste, face à ces problèmes du développement régional, et je crois qu'elle le sera de plus en plus d'ailleurs.

Mr. Noël: Alors, je voudrais, monsieur Primeau, que la philosophie, qui a changé depuis un certain temps, soit appuyée de plus en plus sur des statistiques, qui révéleraient au monde entier, au Canada que notre système bancaire, tout en ayant la grande souplesse que nous lui reconnaissons, fait un effort concerté pour arriver à aider des régions défavorisées et qui ont besoin de ces prêts d'autres parties du pays. D'ailleurs, c'est la philosophie qui nous unit tous et qui, je crois, va rendre le Canada un des pays les plus habitables au monde entier.

Mr. Primeau: Je voudrais faire un commentaire, monsieur Noël, à l'effet que nous allons, évidemment, travailler dans ce sens-là et les banques désirent collaborer. Mais, il y a des statistiques qui déforment certaines réalités. Prenez le cas de *Churchill Falls*, ce prêt, qui représente des montants substantiels, est inclus dans les prêts de la région de Montréal, alors, que cela ne sert pas à cette région du tout. Alors, il y a certaines de ces statistiques qui vont indiquer des chiffres qui, peut-être ne seront pas révélateurs dans le sens que vous entendez, il faudra alors travailler ensemble afin de trouver des outils qui peuvent réellement répondre à nos besoins.

Mr. Noël: Je crois qu'au moyen des ordinateurs et d'une programmation, on peut obtenir toutes les statistiques qui permettent de répondre à toutes les critiques venant de tous les côtés à la fois. Merci.

The Vice-Chairman: Have you finished, Mr. Noël?

Mr. Noël: Yes.

The Vice-Chairman: The next speaker is Mr. Flemming.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I have a few comments to make, before I pose a question to Mr. Crockett but they will be brief, I can assure you. It seems to me that we might examine the basis of our enquiry which is the high rate, the present level of interest rates in Canada, and we might very properly direct our attention—we have expert witnesses here, and have had certainly ever since the enquiry commenced—to those gentlemen who are experts in the field, and who are also charged with a great degree of responsibility by our government. We should, I am sure, benefit greatly in the knowledge which we will acquire of the day-to-day problems which they face dealing as they do with applications

[Interpretation]

these problems of regional development, and I believe that it will continue to become more so.

Mr. Noël: I believe, Mr. Primeau, that the philosophy which was changed some time ago should be increasingly based upon statistics which would reveal to the entire world and to the Canadian people that our banking system, while being as flexible as we know it to be, makes a concerted effort in order to help underdeveloped areas which need such loans from other parts of the country. Moreover, this is the philosophy which unites us all and which, I believe, will make Canada one of the most habitable countries in the world.

Mr. Primeau: I would like to make a comment, Mr. Noël, to the effect that we shall naturally work in this direction and the banks wish to collaborate. But there are some statistics which may be biased. In the case of *Churchill Falls* for instance, that loan, which represents a very substantial sum, is included in the Montreal area loans, while it is not used for that area at all. So, some of those statistics will show figures which may not be revealing in the way you would like, therefore we shall have to work together to find the tools that really answer our needs.

Mr. Noël: I think that with computers and programming it is possible to obtain all the statistics that are necessary to answer all the criticisms that arise from all sides at once. Thank you.

Le vice-président: Vous avez terminé, monsieur Noël?

Mr. Noël: Oui.

Le vice-président: Le prochain orateur est M. Flemming.

M. Flemming: J'aurais quelques observations à faire avant de poser une question à M. Crockett, mais je serai bref, je vous l'assure. Il me semble que nous pourrions à bon escient examiner la base de tous les taux qui sont actuellement en vigueur au Canada et nous avons des témoins spécialisés ici. Depuis que l'enquête a commencé, je voudrais demander à ces messieurs qui sont spécialisés dans leur domaine et qui doivent assumer d'importantes responsabilités, auprès du gouvernement. Ce serait très avantageux, je crois, si nous étions conscients des problèmes auxquels ils doivent faire face chaque jour alors qu'ils doivent recevoir de nombreuses demandes dans les cadres de leurs responsabilités personnelles.

[Texte]

from all over our country, and through the medium of the various branches of which these gentlemen have a personal responsibility.

Having said that, and thinking that we want to direct ourselves to the question of interest rates, then I think we might very properly ask Mr. Crockett what in his opinion is the basic cause of the high interest rates presently prevailing in Canada? I do not want to put words in his mouth but having received his answer, after ascertaining the causes of the high interest rate then do we not direct our attention to the correction of the causes which have increased those rates to such an extent that I think they impose a great degree of hardship on business in general all over the country. So, Mr. Crockett my question is: what do you consider is the basic reason for the high rates existing in Canada today?

•1200

Mr. Crockett: Yes, Mr. Flemming that is a very complex and difficult question to answer briefly, but I would say that we have in the last couple of years been enjoying good economic activity, which is not just a Canadian problem, it is a world problem, of demand for capital or money to finance all these projects. I think it is fair to say that the law of supply and demand has taken over and with the great demand for capital the price has gone up. We cannot here in Canada be an island unto ourselves and not be subject to the ebbs and tides and demand and supply of capital in other parts of the world. As we mentioned earlier, we would put under heavy pressure here in Canada, for example, if our prime loaning rate was say 7 per cent and there were an 8½ per cent rate in New York or London or Zurich. Money tends to flow in a free market area to where those who have it can get the best possible yield on their funds. We would also be faced probably with an exchange crisis again in Canada if the money flowed out of Canada being attracted to other centres for these high rates.

Although I do not have any really simple answer to your question, it is a complex one. When you say also the causes, what do you do to get them down to make money cheaper and/or more available. Again, I would say, you come back to the law of supply and demand that as the economy and the inflation psychology is hopefully defeated, then hopefully the demand would ease and presumably what would follow—interest rates would lower. There is no one simple act that will bring this about in my opinion. It is a combination of several factors. As we said earlier,

[Interprétation]

Ceci étant dit, et vu qu'il nous faut parler des taux d'intérêt, je pourrais alors demander à M. Crockett la question suivante: A son avis, quelle est la cause essentielle des taux d'intérêt élevés, en vigueur au Canada? Et après qu'il m'aura répondu, ne pourrions-nous pas aller de l'avant, et après avoir connu quelle en est la cause, ne pourrions-nous nous efforcer de corriger ces causes, qui ont tellement accru les taux d'intérêt, qu'elles imposent beaucoup de difficultés à l'industrie canadienne dans tout le pays. Alors je demanderais à M. Crockett ce qui, selon lui, est la cause essentielle des taux d'intérêt élevés au Canada?

M. Crockett: Merci, monsieur Flemming. Voilà en effet il est très difficile de répondre à cette question complexe. Bref, je dirais que depuis quelques années notre activité économique s'est révélée excellente et en conséquence, ce n'est pas simplement un problème canadien mais c'est un problème universel qui a trait à la demande de capitaux pour le financement de diverses entreprises. Il est juste de dire que la loi de l'offre et de la demande a pris le dessus et les prix ont augmenté à cause de cette demande. Nous ne pouvons pas nous isoler du contexte universel qui agit sur la loi de l'offre et de la demande partout dans le monde. Comme je l'ai dit tantôt, des pressions importantes s'exerceraient sur nous si les taux préférentiels de nos prêts étaient de 7 p. 100 ici et qu'ils soient de 8½ p. 100 à New York, à Londres ou à Zurich. L'argent a tendance à s'écouler dans un marché libre là où les rendements sont supérieurs. Nous aurions probablement à faire face à une crise d'échange à ce moment-là si l'argent canadien serait attiré vers d'autres centres.

Donc, il n'y a pas de réponse simple à votre question, car elle est complexe. Quand vous dites aussi, comment faut-il éliminer les causes, est-ce en rendant l'argent moins coûteux ou plus disponible? Nous en revenons toujours à la loi de l'offre et de la demande. Lorsque l'économie et la psychologie inflationniste sera éliminée, alors la demande baissera et partant les taux d'intérêt diminueront. Ce n'est pas une mesure unique qui puisse entraîner un tel état de choses, à mon avis. C'est une combinaison de plusieurs facteurs. Nous croyons que la politique fiscale en est une qui

[Text]

we believe the fiscal policy is one that we believe in and we are doing our best to administer this. It is in times like these that you get objections from various segments of the economy who do not particularly like the share of the capital market available in Canada that they can get, of which we form a part, and you have these eruptions. Would you like to comment further on that, Bob?

Mr. MacIntosh: Well, you have covered the ground pretty well, Mr. Crockett, already. I might add that I do not think we could hope to do a more admirable job than Dr. Neufeld did on this subject yesterday. He pointed out, in fact he attributed the level of interest rates to inflation primarily. He said taken over the long haul inflation has been the main cause of the level of interest rates getting to where it is now.

The cures lie in first of all using the blunt instruments, the traditional instruments of restraint, fiscal and monetary restraint, which we have been experiencing. The federal government, and indeed the provinces as well, have significantly cut back their rate of growth of spending. This has been certainly a contributing factor in attempting to reduce the inflationary pressure. The central bank has been working in the same direction. Hopefully, the Prices and Incomes Commission will have some impact on general public thinking about the subject and restraint will be brought about. Dr. Neufeld attributed the public psychology, the attitude towards inflationary expectations as an important factor and I would agree with that very much. When millions of people come to act in such a way that they are anticipating further price and wage increases they begin to do things which they would not ordinarily do such as borrowing money at ten per cent with the prospect, I suppose, that they are going to pay it off with cheaper dollars later on. Presumably a continuous period of restraint such as we have at present will bring about the cure.

Mr. Flemming: Mr. Chairman, I certainly feel that Dr. Neufeld was a most knowledgeable and excellent witness. I do, however, also feel that people who are dealing with the situation day after day acquire knowledge concerning the situation from a very practical and administrative point of view that is not available to a man even as knowledgeable as Dr. Neufeld. So we presume now that the high interest rates are caused by general buoyancy of business, not entirely in Canada but all over the world, and that our interest rates must of necessity be on a par with them or else we will get a flight of capital away from

[Interpretation]

reçoit notre assentiment et nous faisons de notre mieux pour l'administrer. C'est dans des temps comme ceux-ci qu'on entend formuler des critiques de tous les secteurs de notre économie qui n'aiment pas la façon dont la part des capitaux répartis au Canada, qu'ils peuvent avoir et ainsi vous avez ce genre de protestations. Voulez-vous faire des commentaires là-dessus Bob?

M. MacIntosh: Et bien, je pense que vous avez pas mal bien traité la question monsieur Crockett. Mais je pourrais ajouter qu'à mon avis, on ne peut pas espérer pouvoir faire un travail supérieur à celui que M. Neufeld a fait hier en matière d'explications. En tout cas, il a signalé qu'il attribuait le niveau des taux d'intérêt à l'inflation. D'abord, il a dit qu'à long terme, l'inflation avait été la principale cause de ces taux d'intérêt si élevé que nous connaissons maintenant.

Comme moyens d'y remédier, il y a évidemment les instruments traditionnels, c'est-à-dire les politiques des restrictions fiscales et monétaires que nous avons connues. Le gouvernement fédéral et même les provinces ont diminué considérablement le taux de leurs dépenses. Ceci est un facteur qui permet de diminuer les pressions inflationnistes. La banque centrale travaille dans le même sens. Et on espère que la Commission des prix et revenus puisse influencer l'opinion publique dans ce domaine et que des restrictions seront imposées. M. Neufeld a dit qu'il fallait modifier la psychologie du public en ce qui concerne l'inflation et je suis tout à fait d'accord avec ceci. Quand il y a des millions de gens qui agissent en prévoyant une augmentation des prix et des salaires, ils se mettent à faire des choses qu'ils ne feraient pas autrement comme d'emprunter de l'argent à 10 p. 100, par exemple, en s'imaginant qu'ils paieront moins cher plus tard. En tout cas, cette période de restriction que nous avons à l'heure actuelle amènera probablement la solution que nous recherchons.

M. Flemming: Monsieur le président, je pense que M. Neufeld a été un témoin extrêmement compétent et tout à fait remarquable. Mais je me demande si les gens qui traitent de la situation au jour le jour acquièrent une connaissance de la situation du point de vue pratique et du point de vue administratif, ce que ne peut pas toujours faire un professeur comme le docteur Neufeld qui est pourtant si savant dans son domaine. Si les hauts taux d'intérêt sont causés par l'accroissement de l'activité commerciale non seulement au Canada mais dans le monde entier, nos taux doivent aller de pair avec les premiers afin de

[Texte]

the country. I presume, Mr. Crockett, that is what you meant. Inflation having been attributed as being the cause, then do you admit that the old definition of inflation which is too many dollars chasing too few goods is applicable at the present time, Mr. Crockett?

Mr. Crockett: Yes I would agree. Perhaps I said so when I said the law of supply and demand. This is true. We just do not have enough dollars available in our sector to meet the demands upon us. We mentioned earlier that we are cutting back on what previously, I think it is fair to say, had been a certain amount of speculative fever in various directions. That has since been stopped. I do not know entirely. Certainly in our sector it has been brought to a pretty dead stop and the funds earmarked. People, as Mr. MacIntosh has pointed out, have to be convinced that they should not borrow money now hopefully of paying it off with cheaper dollars. The psychology has been rather that if they borrowed now interest rates could drop and they should be discouraged from borrowing. Yes, I would say that the demand has exceeded the supply and there are too many demands chasing too few dollars.

[Interprétation]

prévenir la fuite des capitaux de notre pays. Je crois monsieur Crockett que c'est ce que vous voulez dire. L'inflation ensuite ayant été considérée comme la cause, alors admettez-vous que l'ancienne définition de l'inflation, c'est-à-dire qu'il y a trop de dollars et trop peu de biens, puisse correspondre à la situation actuelle, monsieur Crockett?

M. Crockett: Oui, je suis d'accord. Je l'ai dit peut-être, quand j'ai parlé de la loi de l'offre et de la demande. C'est juste. Nous n'avons pas en effet assez de dollars disponibles dans notre secteur pour répondre à la demande qui nous est imposée. Nous avons mentionné plus tôt que nous coupons, je pense, cette fièvre de spéculation dans divers domaines. Cela depuis a été arrêté. Je n'ai pas tous les détails. Mais il n'y a pas de doutes que dans notre secteur, que les spéculations sont au point mort et que les fonds ont été affectés à des fins précises. Et M. MacIntosh a signalé, par exemple, que les gens doivent être convaincus qu'il ne faut pas emprunter de l'argent maintenant en espérant qu'on pourra payer plus tard avec un dollar qui coûtera mois cher, un dollar dévalué. L'idée générale est que si on emprunte maintenant les taux d'intérêt pourraient baisser et on devrait décourager les gens d'emprunter. Oui je dirais que la demande est en surplus de l'offre et il y a trop de demandes pour un nombre de dollars trop restreint.

● 1205

Mr. Flemming: Then I come back to the elaboration of Mr. Harkness' question, why do we necessarily say that we must reduce the amount of money? Why do we not increase the supply of goods as a means of combating this situation. This was the gist, I think, of Mr. Harkness' questions to Mr. MacIntosh? Why would we necessarily have to say that the only way to meet inflation is to increase the cost of money? Why do we not say that we had better produce more goods? By producing more goods down goes the price, and if the price goes down do you not get away from this general idea that you have too small a supply of goods available for the general public?

Mr. Crockett: Mr. Flemming, I presume this could be argued several ways. If you made more goods available and the public in their present frame of mind are in a buying mood they are going to buy those products and they are going to continue to come to us to borrow money. The demand from industry to produce more goods and the demands from the consumer to buy these goods would bring pres-

M. Flemming: Bon, je reviens sur l'élaboration de M. Harkness. Pourquoi devons-nous dire que nécessairement il faut réduire la somme d'argent? Pourquoi n'augmenterions-nous pas la somme des biens en vue de répondre à ce problème. Je pense que c'était l'essence des questions de M. Harkness à M. MacIntosh. Pourquoi faudrait-il dire nécessairement pour répondre à l'inflation de réduire le coût de l'argent? Pourquoi plutôt ne pas produire plus de biens. En produisant plus de biens, les prix descendraient et si les prix descendent, vous vous éloignez de cette idée générale qui veut qu'il y ait trop peu de biens pour le public en général.

M. Crockett: M. Flemming, on pourrait évidemment répondre à cela de diverses façons. Si vous mettez plus de biens à la disposition du public, et si d'autre part, le public veut acheter comme il semble vouloir le faire à l'heure actuelle, et bien, il le fera et il continuera à s'adresser à nous pour emprunter de l'argent. La demande de l'industrie pour produire davantage et les demandes des consom-

[Text]

sure to put the rate back up should it come down.

Mr. Flemming: I think the price of the

• 1210

goods would go down. However, I do not want to follow along the...

Mr. Crockett: Yes, provided they were not purchased.

Mr. Flemming: I do not want to follow along any special argument, Mr. Chairman, I am just trying to see what we are doing to meet the situation that the Committee is presently studying. I have a special interest in the Atlantic region obviously; I would be the first one to acknowledge that I have.

A few years ago when we had a policy of tight money—this was about 1956—I had a degree of public responsibility for the Province of New Brunswick. At that time, when they applied the policy of so-called tight money right across the board of Canada, I made the statement that it was just about as sensible to apply a uniform policy across Canada regardless of regional conditions as it would be for someone to give 10 children castor oil regardless of their need and this became known as the castor oil speech, I might say, Mr. Chairman. In speaking of regional disparity, I presume you have fewer applications from the Atlantic Provinces than you have generally speaking from the rest of Canada because there is less general activity there.

But you have mentioned consultations with the Minister of Finance and with the Bank of Canada and I am wondering if it is not possible in an administrative way to apply a little more leniency to loaning in the Atlantic Provinces than you do in parts of Canada that have a greater degree of inflation. Is that a fair question to ask you, Mr. Crockett?

Mr. Crockett: Yes, Mr. Flemming. That is a very fair question and I am conscious, looking over the members of this distinguished committee, that you are the only representative from the Atlantic Provinces. I would like to go on record as saying that I am a Maritimer too.

Mr. Flemming: We have to run the rest of Canada, you know.

Mr. Crockett: I might add that historically the heads of our banking industry have been

[Interpretation]

mateurs pour acheter ces biens créeront des pressions pour que les taux augmentent, s'ils venaient à baisser.

M. Flemming: Je crois que les prix des biens diminueraient. Cependant, je ne veux pas m'avancer...

M. Crockett: Oui, pourvu qu'on n'en fasse pas l'achat.

M. Flemming: Je ne voudrais pas poursuivre une thèse en particulier ici, j'essaie de voir quelle est la situation que le Comité étudie présentement. Je m'intéresse donc particulièrement à la région Atlantique et je suis le premier à le reconnaître.

Il y a quelques années, nous avions une politique de resserrement du crédit, aux environs de 1965. J'avais une certaine responsabilité envers le Nouveau-Brunswick à ce moment-là. Nous avons donc adopté une politique de resserrement du crédit sur toute la ligne au Canada j'ai déclaré à ce moment-là qu'il était aussi sensé de mettre en vigueur une politique uniforme dans l'ensemble du Canada indépendamment des conditions régionales, que de donner à 10 enfants de l'huile de ricin peu importe leurs besoins, et cela s'est appelé le «discours de l'huile de ricin». Si on parle de disparité régionale, je pense que vous avez moins de demandes des provinces Atlantiques que du reste du Canada, parce que là il y a moins d'activité dans ces provinces.

En tout cas, vous avez parlé aussi des consultations avec le ministre des Finances et avec la Banque du Canada, et je me demande tout simplement s'il ne serait pas possible au plan administratif de se montrer un peu plus souple en ce qui concerne les provinces atlantiques en matière de prêts par rapport aux autres parties du Canada où l'inflation est plus élevée. Puis-je vous poser une telle question, monsieur Crockett?

M. Crockett: Monsieur Flemming, en effet, ceci, je pense, est une question tout à fait naturelle, et je sais que vous êtes ici le seul représentant des provinces atlantiques. Mais je suis également un habitant des Maritimes.

M. Flemming: Nous devons aussi nous occuper du reste du Canada, vous savez!

M. Crockett: Je pourrais ajouter que, historiquement, les dirigeants de notre industrie

[Texte]

mainly Maritimers and somehow Ontario seems to prosper quite well under the administration of our assets.

Mr. Flemming: They did not have any money themselves but they had good care of somebody else's.

Mr. Crockett: I can say that I cannot necessarily speak for all the other banks but in my own instance I travelled extensively personally through all the Atlantic Provinces, to practically every nook and cranny, and we really search out projects that will help that depressed economy. In the last year our government has been very much involved in Cape Breton Island and all their problems which, hopefully, shows some signs of recovering. I can say that I have knowledge that many of the banks have authorized substantial loans in that area trying, as I would say, to be good corporate citizens and to make their contribution—not necessarily only to be good citizens but we have a selfish interest. We have a big capital investment in that area in the way of branches and equipment, and if the economy is not prospering we do not prosper; so in that area it is a selfish interest.

You can point to many projects in the Atlantic Provinces where the banks are helping today and where some hopeful signs are coming up. As a matter of fact, I expect to be in both those provinces, God willing, within the next 10 days. There has been some publicity in the press recently of the great downtown urban redevelopment program in Halifax, which I believe is being officially opened in the near future, and this will spark other development. The same applies to the other provinces, such as Newfoundland, where there are great problems today and where

• 1215

historically some of us have been for over 100 years. We try to be very flexible and meet the reasonable needs. The applications that come before us do not always make economic sense; far better to stop their going ahead with ill-founded schemes where they would lose money and we would lose money and everyone would get hurt—this is a question of judgment.

But in the main I would say we are very conscious of the Atlantic Provinces and their problems and I do not think there is any question that the industry as a whole is also conscious of it and doing everything possible to put funds there for what we judge to be

[Interprétation]

bancaire étaient surtout des gens des Maritimes, et l'Ontario en somme a réussi à bien prospérer sous la direction des gens des Maritimes.

M. Flemming: Ils n'avaient pas beaucoup d'argent eux-mêmes, mais ils ont su s'occuper de celui des autres.

M. Crockett: Je puis dire que je ne peux pas parler nécessairement au nom des autres banques, mais dans mon propre cas, j'ai voyagé énormément dans toutes les provinces atlantiques, je pense que je suis allé dans tous les petits coins de ces provinces, et nous avons cherché à aider les régions sous-développées. L'année dernière, le gouvernement a participé énormément ces dernières années, au Cap Breton et je pense que l'on trouve là certains signes de rétablissement économique. Je sais d'autre part que nombre de banques ont autorisé des prêts important dans ce secteur, en essayant de faire preuve de sens civique et de fournir un apport à la société à titre de bon citoyens mais aussi afin de promouvoir leurs intérêts particuliers. Nous avons beaucoup d'investissements en matière d'installations bancaires là-bas, et si ces provinces ne sont pas prospères, donc, nous perdons de l'argent nous-mêmes; donc dans cette région nous agissons d'une manière intéressée.

On peut signaler nombre de projets dans les provinces atlantiques où les banques aident à l'heure actuelle et je pense qu'on connaîtra un franc succès d'ici peu de temps. De fait je serai dans ces deux provinces, d'ici 10 jours. Il y a eu de la publicité dans les journaux, au sujet de rénovation urbaine à Halifax, et je pense que ce programme sera annoncé très bientôt et ceci permettra d'engendrer d'autres développements dans ce secteur. D'autre part, à Terre-Neuve, où il y a de graves problèmes à l'heure actuelle, et où historiquement il y a eu des nôtres depuis plus de 100 ans. Je pense que nous avons été assez souples afin de répondre aux besoins raisonnables de cette province. Certaines demandes qui nous ont été présentées ne sont pas bonnes du point de vue économique, mais plutôt que de les arrêter, nous, au lieu de perdre de l'argent dans des programmes mal orientés, nous nous demandons parfois ce qu'il faut faire et c'est une question de bon jugement.

Mais nous sommes en tout cas très conscients des problèmes des provinces atlantiques et je ne doute pas que l'industrie dans son ensemble soit également consciente de ces problèmes et qu'elle fait tout ce qu'elle peut, dis-je, pour investir des fonds dans ces pro-

[Text]

good projects. There are several up and down the Saint John River who are very successful in the export field. It was announced recently that a very large new plant was going up in the community of Grand Falls, I believe, directed entirely to the export of agricultural products into the New England market. This is an excellent thing for Canada and it is an excellent thing for that area. It may hurt our position cashwise but there is going to be every effort made to help those people in that area. These are not vacant words; we can point to examples all over there where this is helping, and we are not the only ones by any means who are contributing to this area.

Mr. Flemming: Mr. Crockett, do you see any indications that the present policy is having a beneficial effect from the point of view of inflation?

Mr. Crockett: Yes, we are seeing signs where we seem to be making some progress. This takes time. We have not been in this perhaps long enough to have some more tangible results but I feel there are some signs appearing now where moderation is beginning to show. Hopefully, as I said the other day, this will not last too long. We do not enjoy this type of situation and the sooner the inflation psychology, as it is referred to, is beaten, the best for all concerned, including ourselves.

Mr. Flemming: I think it was Mr. Danson who said that one of his colleagues had asked him when the rates were going down. I do not imagine you would like to answer that question.

Mr. Crockett: Well, I could perhaps re-answer it. As we said yesterday, it is our statement that interest rates will go down when the inflation psychology is beaten. I do not think it is at this moment but we seem to be making some progress. When that happens, hopefully you will see the interest rates go down. I was reading an article in the press this morning from south of the border, where the capital markets are very large. You will get many opinions today on this much-talked-of subject although in this distinguished gentleman's opinion, interest rates may moderate in some degree later this year or early next year. In his judgment we may have to live with what appear to be reasonably high interest rates for some time but that remains to be seen.

[Interpretation]

vinces afin d'appuyer les projets raisonnables et sérieux. Il en a plusieurs le long de la rivière Saint-Jean qui ont connu un franc succès dans le domaine de l'exportation. On a annoncé dernièrement que dans la collectivité de Grand Falls s'élèverait une nouvelle usine, qui s'occupera essentiellement de l'exportation en Nouvelle-Angleterre de produits agricoles. Je pense que c'est une excellente chose pour cette région et pour le Canada. Cela pourra peut-être nous faire perdre un peu d'argent en espèces, mais cela aidera beaucoup la région. Ce ne sont pas des paroles inutiles. Je pense que cela sont des exemples pour montrer que nous aidons ces secteurs et que nous ne sommes pas les seuls à le faire.

M. Flemming: Monsieur Crockett, est-ce que vous voyez des indices que la politique actuelle a des effets bénéfiques du point de vue de l'inflation?

M. Crockett: Oui, certainement que nous constatons qu'il y a des signes de progrès. Il faut y mettre le temps; nous n'avons pas été dans ce secteur assez longtemps pour avoir plus de résultats tangibles, mais, il y a une certaine modération qui se fait sentir et nous espérons que cela ne durera pas trop longtemps. Nous n'aimons pas la situation actuelle et plus tôt l'inflation ou la psychologie de l'inflation sera disparue, mieux ce sera pour nous tous.

M. Flemming: Je pense que, comme M. Danson l'a dit, un de ses collègues avait demandé quand les taux allaient-ils descendre? J'imagine que vous ne désirez pas répondre à cette question?

M. Crockett: En bien, peut-être que je pourrais répéter ce que j'ai dit hier, ou ce que nous avons dit hier. Évidemment, les taux d'intérêt diminueront quand nous aurons réussi à combattre la psychologie d'inflation. Je pense que nous faisons des progrès, mais ce n'est pas pour demain, évidemment. Quand l'inflation diminuera, peut-être que nous connaîtrons une diminution des taux d'intérêt. Je lisais un article dans les journaux ce matin, un journal américain, disant que les marchés des capitaux étaient très importants. Il y a beaucoup d'opinions à ce sujet, les gens en parlent beaucoup mais d'après cette personne-là, les taux d'intérêt pourraient diminuer d'une façon modérée plus tard au cours de cette année ou au début de l'année prochaine. Il faut s'attendre à ce que nous gardions pendant un certain temps des taux d'intérêt assez élevés, c'est à voir.

[Texte]

Mr. Flemming: Mr. Crockett, is the present prime rate of $8\frac{1}{2}$ per cent the highest prime rate we have ever had in Canada?

Mr. Crockett: To the best of my judgment, Mr. Flemming, I believe it is the highest on record and also on the deposit side too. We are paying very high rates, as you know, going up to 7 per cent and in certain cases to $7\frac{3}{4}$ per cent for funds, and that also is a record.

Mr. Flemming: We were talking about the cure when we started out these few questions and I take it that you are reasonably satisfied that we are on the right track when we meet this situation, which is a difficult one, in the way in which it is presently being met by our monetary authorities.

Mr. Crockett: Yes, Mr. Flemming, I would confirm that I think we are on the right track.

Mr. Flemming: I was especially interested in Mr. Harkness' questions to you and to Mr.

• 1220

MacIntosh concerning productivity. In our part of the world, productivity and an increase in productivity means employment and in the Maritimes the general employment situation is the most serious of any part of Canada, so I would like to pose this question to you. In the assessment of applications for loans, is the matter of provision for additional employment taken into consideration by the bank in making their decision?

Mr. Crockett: Yes, Mr. Flemming. There are many factors to be considered but in that particular area you speak of, one way in which additional employment is created is through the expansion of existing facilities and new ones that are brought out. I know of several on the drawing board now and I can assure you, providing that in our judgment there are reasonable hopes that they can survive economically, they will be taken care of. You may recall that one of the greatest single developments in your province was the great mine development in the Bathurst area of Brunswick Mining and Smelting.

Our own institution was very heavily involved in that. At times I wondered why, and there was some concern.

Mr. Flemming: You were worried about getting your money back.

Mr. Crockett: Our object is to lend it and to get it back, Mr. Flemming, at a profit—I make no bones. But that was a great develop-

[Interprétation]

M. Flemming: Monsieur Crockett, est-ce que le taux d'intérêt préférentiel de $8\frac{1}{2}$ p. 100 est le taux le plus élevé que nous n'ayons jamais eu au Canada?

M. Crockett: D'après ce que je peux savoir, monsieur Flemming, je pense qu'en effet c'est le niveau d'intérêt le plus élevé au Canada et sur les dépôts également. Nous payons des taux très élevés pour des fonds, comme vous le savez, jusqu'à 7 p. 100 et même $7\frac{3}{4}$ p. 100, et cela est également un sommet.

M. Flemming: Quand vous avez commencé ces questions, nous parlions des remèdes à apporter et j'imagine que vous êtes à peu près convaincu que nous sommes sur la bonne voie, en vue de répondre à la situation, situation difficile sans doute, surtout de la façon que nos autorités monétaires essaient d'y remédier.

M. Crockett: Oui, je confirme cela. Je pense que nous sommes sur la bonne voie en effet.

M. Flemming: J'ai bien aimé une question qu'on vous a posée, et qu'on a posée à M. MacIntosh également, en ce qui concerne la productivité dans notre région. Dans votre région, la productivité veut dire emploi et, dans les Maritimes, il y a un problème de chômage évidemment qui est grave plus que dans toute autre partie du Canada et je voudrais donc vous poser cette question: Dans l'évaluation des demandes de prêts, est-ce que les banques tiennent compte du chômage et de la création de nouveaux emplois en prenant leur décision?

M. Crockett: Oui, monsieur Flemming, il y a plusieurs facteurs dont il faut tenir compte et, dans ce secteur en particulier, une façon de créer de nouveaux emplois et de mettre en marche l'expansion des installations existantes et de nouvelles installations qui peuvent être construites. Je connais plusieurs exemples où je peux vous dire que lorsque l'on juge que les chances du succès sont raisonnables, on tiendra compte du problème de l'emploi et du chômage. Vous pouvez vous rappeler par exemple que dans votre province, l'un des projets les plus importants, était une entreprise minière dans la région de Bathurst.

Notre propre institution s'est intéressée largement à ce projet, et à un moment donné, je me suis demandé pourquoi.

M. Flemming: Il s'agissait évidemment pour vous d'être remboursé.

M. Crockett: Bien sûr, nous voulons évidemment prêter et être remboursé avec profit, je ne m'en cache pas. En tout cas, c'était un

[Text]

ment for that northern area and it helped Canada's exports. It has had its problems but it seems to be sorting them out. Again that created a lot of employment in that really depressed area and hopefully it will draw additional industries as we find in our studies that industries feed on each other. If you have two or three, others will come as suppliers and hopefully, in the long term this will take place in the fertilizer field, the acid manufacture and so on. There are several of these. And in other parts of the Atlantic Provinces, through various government schemes, both federal and provincial, I think every possible human effort has been made. As you are aware, very substantial corporations from abroad are coming into the Atlantic Provinces. There are still many schemes on the drawing board; some may transpire and some may not, but hopefully there will be a reasonably high percentage and I personally am quite optimistic about the standard of living and the unemployment rate there going up—and down—successfully.

Mr. Flemming: I see, Mr. Chairman, you are looking at the clock; so before you stop me I will stop myself. Thank you.

The Vice-Chairman: That is what I wanted. Mr. Flemming, you have a well-developed sense of anticipation. Gentlemen, that concludes round one. This afternoon we will meet again at 2 o'clock. I have a list of five speakers for the second round. This meeting is adjourned until 2 o'clock.

AFTERNOON SITTING

The Chairman: Mr. Gillespie, perhaps you can start with your question. You are not too interested in having a big crowd, as long as you get good replies to your questions?

Mr. Gillespie: Mr. Crockett, I think we have all been impressed by the emphasis that the bankers have placed on being good corpo-

• 1405

rate citizens and on the social goals of Canada which they will assist the government and the people of Canada to obtain. A good deal of emphasis has been placed on social responsibility and good corporate citizenship; and more than emphasis, I think you have demonstrated in your testimony ways in which you have gone about trying to ensure this sort of performance in conformity with national goals.

[Interpretation]

projet important pour cette région du Nord et cela a aidé aux exportations canadiennes. Nous avons eu des problèmes mais ils sont en voie d'être résolus. Cela, je pense, a permis de créer beaucoup d'emplois dans cette région défavorisée et nous espérons aussi que ceci permettra d'attirer d'autres industries et nous constatons dans nos études qu'une industrie en attire une autre. Si vous en avez une ou deux, les autres suivront et à long terme, nous espérons attirer des fabricants dans le domaine des engrais, des acides, etc. Il y en a plusieurs de ces fabricants et dans d'autres parties des provinces atlantiques, grâce à des programmes fédéraux et provinciaux, je pense que tous les efforts humains ont été faits. Vous savez sans doute qu'il y aura de grandes sociétés étrangères qui vont s'installer dans les provinces atlantiques. Nous espérons qu'il y aura un haut pourcentage de rendement et je suis très optimiste car le taux de chômage pourra diminuer et le niveau de vie pourra augmenter.

M. Flemming: Je vois, monsieur le président, que vous regardez l'heure; avant que vous m'arrêtiez je m'arrête donc. Merci.

Le vice-président: J'allais justement vous le dire. M. Flemming, vous avez un bon sens des prévisions. Messieurs, ceci termine la première partie, nous nous rencontrerons à deux heures cet après-midi. J'ai une liste de cinq orateurs pour la deuxième tournée de questions et la séance est ajournée à deux heures.

SÉANCE DE L'APRÈS-MIDI

Le président: Monsieur Gillespie, auriez-vous l'obligeance de poser la 1^{re} question. Vous n'êtes pas intéressé à avoir un vaste auditoire, en autant qu'on répond à vos questions, n'est-ce pas?

M. Gillespie: Monsieur Crockett, je crois que nous avons tous été fort impressionnés par l'accent que les banquiers ont mis sur le fait qu'elles veulent aider à atteindre des objectifs sociaux que le Canada s'est fixés, et qu'ils aideront le gouvernement du Canada et les Canadiens. On a mis beaucoup d'accent sur les responsabilités sociales et le sens civique et plus que cela vous avez démontré dans votre témoignage que vous avez tenté de vous assurer que cela se ferait, conformément aux objectifs nationaux.

[Texte]

The one thing I would like to bring us back to now is the fact that you are also a profit-making institution, and I would like to take a look at some of the areas with respect to the profit-making function. I would like to revert to the part of your report which deals with earnings and try to get some better appreciation of what some of the figures in your report mean in this connection. For instance, I have had difficulty understanding the real significance of interest rate spreads. These are shown in a couple of different ways, one in Table III, and again in Table A8.

By way of example, if we were to look at interest rate spreads in Table III on page 23, we can see that there are significant changes from year to year, but these changes are not always in harmony with the changes in the annual rate of increase in profit levels. Between 1955 and 1956 there is a 10 per cent increase in the interest rate spread.

Between 1955 and 1956 the interest rate spread went up by 10 per cent, that is from 2.04 to 2.24, and during the course of that year, in the annual rate of increase of the balance of revenue—the figures you have used to indicate your profit level—there was an increase of slightly over 33 per cent. And if we pair the next two years, 1957 and 1958, we can see that there was in fact a reduction in the interest rate spread, yet your earnings went up again from 1.93—that is the annual rate of increase—to 12.68 annual increase. So that the annual rate of increase itself increased by 11 per cent at a time when the interest rate spread went down.

Similarly throughout this particular schedule, one can see apparent inconsistencies. To look at a more recent period, 1956-66, there was an improvement of about 5 per cent in the interest rate spread and there is a 17 per cent improvement in the annual rate of increase and earnings, and if we couple the last two, 1967 and 1968, there is an 8 per cent improvement in interest rate spread, but a 25 per cent increase in the annual rate of increase. So really the question that I suppose I am about to ask is this: Is there really any great significance to this—what is the right word—statistic interest rate spread? Perhaps before you answer that I might go just a little further and say that reverting to Table A-8 which is an appendix, column four shows another spread, the spread on loans only and interest on deposits.

• 1410

It might be helpful in understanding the significance of these figures if we had some better idea of just what proportion of your deposits you pay interest on. So I ask the

[Interprétation]

Cela me ramène au fait que vous faites réaliser des profits en tant qu'institution et j'aimerais étudier certaines questions se rapportant à la réalisation des profits. J'aimerais revenir à la partie de votre témoignage qui a trait aux gains pour mieux comprendre quels sont les chiffres que vous citez dans votre mémoire à ce propos. Par exemple, j'ai du mal à comprendre la signification réelle de la marge des taux d'intérêt. Cela paraît à un ou deux endroits, au tableau III par exemple, et encore une fois au tableau A-8.

A titre d'exemple, si l'on consulte le tableau de la marge des taux d'intérêt au tableau III, on a des divergences importantes d'année en année et ces changements ne s'harmonisent pas toujours avec l'augmentation annuelle du niveau des profits. Entre 1965 et 1967 il y a eu une augmentation de 10 p. 100 dans la marge des taux d'intérêt.

Entre 1955 et 1956 la marge s'est accrue de 10 p. 100, c'est-à-dire de 2.04 à 2.24, et au cours de cette année-là, pour le taux annuel d'augmentation de la balance des revenus, les chiffres que vous avez utilisés pour indiquer le niveau de vos profits—étaient d'un peu plus de 33 p. 100. Pour les deux années suivantes—1957-1958, on voit qu'il y a eu une diminution de la marge des taux d'intérêt et que les revenus sont partis de 1.93 à 12.68, ce qui correspond à une augmentation annuelle de 11 p. 100 alors que la marge des taux d'intérêt a diminué.

Dans le cas de ce tableau, il semble y avoir certains illogismes. Dans une période plus récente, 1965-1966, il y a eu une augmentation de 5 p. 100 dans la marge des taux d'intérêt et de 17 p. 100 dans le cas de l'augmentation annuelle des revenus. Et, pour 1967-1968, il y a une augmentation de 8 p. 100 dans la marge des taux d'intérêt et de 25 p. 100 dans le cas du taux annuel d'augmentation. Y a-t-il une grande signification qu'il faudrait attacher à cela—quel est le terme exact—aux données statistiques concernant la marge des taux d'intérêt? Avant de répondre à cette question je pourrais aller plus loin peut-être et revenir au tableau A-8 qui figure en annexe à votre mémoire. La quatrième colonne fait voir une autre marge à l'égard, entre l'intérêt des prêts et l'intérêt des dépôts.

Il serait peut-être utile, pour comprendre la signification de ces chiffres, d'avoir une meilleure idée de ce qu'est la proportion des dépôts pour lesquelles vous versez de l'intérêt.

[Text]

question; it is one question, but perhaps you could answer it in terms of the second part of the question as well.

Mr. Crockett: I will ask Mr. MacIntosh, if possible, to give the answer.

Mr. MacIntosh: First of all with regard to the proportion of deposits on which we pay interest, that would be in the order of 75 per cent of deposits. The ones on which we do not pay interest are demand deposits. Everything else, virtually, has an interest rate attached to it. The biggest single category, of course, is personal savings, where \$14.7 billions of deposits were located in July 1969. There has been a marked shift within that personal savings category from chequeable savings accounts to non-chequeable savings accounts. The difference in the interest rate there, as you no doubt know, is roughly between 3 per cent and 6 per cent at the present time. Since the Bank Act was changed the banks have made available the two types of accounts and the public have moved very significantly in the direction of the non-chequing savings account. This move does not appear to be over and more and more we are getting a clear-cut distinction between the two types of accounts. On provincial government deposits I would think that most banks are paying a certificate deposit rate of interest, that is to say a rate running up to $7\frac{1}{2}$ per cent at the present time. Wholesale deposit rates, because of the nature of the money and its volatility, are very high at the present time and are very competitive with many other institutions in the market. By and large, those rates are roughly $7\frac{1}{2}$ per cent at the present, and most of the provinces would be getting that rate. The same would apply to large municipalities. The Government of Canada is a special case. There are arrangements between the chartered banking system and the Minister of Finance on the rate paid to the government on its deposits. That rate relates to the volume of work that the chartered banks do for the government by way of processing cheques and so forth.

Mr. Gillespie: To confirm the figure then, is it correct you would not pay any interest on 25 per cent of your deposits?

Mr. MacIntosh: Yes. It is a bit below 25 per cent.

Mr. Gillespie: I did not mean to interrupt you on anything more you wanted to say with respect to the significance of spreads as an indicator of the profitability of the banks.

[Interpretation]

Ce n'est qu'une seule question, mais peut-être pouvez-vous y répondre aussi en fonction de la deuxième partie de ma question.

M. Crockett: Je vais demander à monsieur MacIntosh de vous répondre.

M. MacIntosh: Premièrement, en ce qui concerne la proportion des dépôts pour lesquels nous versons de l'intérêt, ce serait de l'ordre de 75 p. 100 des dépôts. Les dépôts pour lesquels nous ne versons pas d'intérêt sont les dépôts sur demande, presque tout le reste comporte un taux d'intérêt quelconque. La plus grande catégorie a trait aux épargnes des particuliers où 14.7 milliards de dollars ont été versés en juillet 1969.

Il y a eu un déplacement marqué dans le domaine des comptes d'épargne personnels des comptes d'épargne sur lesquels on peut tirer des chèques aux comptes d'épargne sur lesquels on ne peut pas tirer de chèques. La différence du taux d'intérêt pour cela, comme vous le savez sans doute, est de 3 et 6 p. 100 environ, à l'heure actuelle. Depuis la modification de la Loi sur les banques, ces deux comptes sont maintenant disponibles et le grand public a eu tendance à se prévaloir des comptes d'épargne où on ne peut pas tirer de chèques. C'est une tendance qui semble toujours s'accroître et de plus en plus il y a une distinction nette entre ces deux genres de compte. Pour ce qui est des dépôts des gouvernements provinciaux je dirais que la plupart des banques ont un taux d'intérêt certifié allant jusqu'à $7\frac{1}{2}$ p. 100, à ce temps-ci. Pour ce qui est des taux généraux concernant les dépôts, à cause de la nature de l'argent et de sa volatilité, ils sont très élevés et très compétitifs avec d'autres institutions sur le marché. En général ces taux sont à peu près de $7\frac{1}{2}$ p. 100 et la plupart des provinces obtiendraient ce taux. La même chose s'appliquerait aux grandes municipalités. Le gouvernement du Canada est un cas spécial. Il y a des dispositions entre les banques à charte et le ministre des Finances sur le taux payé au gouvernement sur ses dépôts. Ce taux se rattache au volume de travail exécuté par les banques à charte pour le gouvernement, c'est-à-dire, les chèques, etc.

M. Gillespie: Pour avoir des chiffres exacts, est-ce juste de dire que vous ne payez pas d'intérêt sur 25 p. 100 de vos dépôts?

M. MacIntosh: Oui, un peu au-dessous de 25 p. 100.

M. Gillespie: Je ne voulais pas vous interrompre, lorsque vous parliez de la signification de ces marges comme indicateurs des profits des banques.

[Texte]

Mr. MacIntosh: You raised the question as to whether the spread was really significant. It has to be looked at in conjunction of course with the rate of growth of total assets. The two major characteristics which affect our balance of revenue are, on the one hand, the rate of growth of total assets, earning assets, second, the mix of those assets, and third, the spread on them. That is without taking into account the overhead. At the moment we are talking about pure interest spreads. I am leaving the administrative costs of running the banking system and the earning side out of it. But I think the spread is significant. We have attached a good deal of significance to this in our brief because I think it demonstrates quite clearly that the impression which some people have, that the high level of interest rates has been applied only on one side of the balance sheets, is not valid; in fact it is applied pretty much *pari passu* on both sides of the balance sheet, as reflected in that interest rate figure. The instances you cited, where in some years earnings went up more rapidly than usual despite the fact that the interest margin spread did not change, were I think probably almost certainly years in which there was a very rapid increase in the money supply and therefore in our assets.

• 1415

Mr. Gillespie: Has there been any significant shift between deposits; that is to say those on which you pay interest and those on which you do not pay interest, or has this proportion of approximately 25-75 per cent been a fairly standard one?

Mr. MacIntosh: No, Mr. Gillespie, it has been declining very materially. This is partly a reflection of tight money and reflects what economists call "liquidity preference schedules". Naturally when money is really tight people economize on their cash balances and corporations, in particular, in the last 10 years, with the rapidly developing money market, have become used to employing their money right up to the limit. That is true also of provinces and municipalities; they leave very little on deposit if they can help it, or if they do put it out on deposit they put it out in a form of a certificate of deposit at a high rate of interest. They will certainly bargain with the banks, and do every day, in placing those deposits. They go to the finance companies, the commercial corporations, the trust companies, and sharp bargaining is going on all the time. Demand deposits have declined very materially as a proportion of total deposits, and then within the savings sector there has been a very pronounced move towards the high yield deposits.

[Interprétation]

M. MacIntosh: Vous avez demandé si cette marge était réellement importante. Il faut l'envisager en fonction du taux de croissance du total des actifs. Les deux principales caractéristiques qui affectent la balance des revenus sont premièrement, le taux de croissance de l'actif global et l'actif des revenus, deuxièmement, la totalité de ces deux actifs et troisièmement, la marge entre ceux-ci, ce qui ne comprend pas les frais administratifs des banques et leurs gains. Mais la marge est importante je crois, et nous y attachons beaucoup d'importance dans notre mémoire, parce que on y démontre clairement que l'impression que certaines gens ont que le taux d'intérêt élevé ne s'applique qu'à un côté de la médaille, n'est pas valide; en fait il s'applique aux deux côtés du bilan comme on le voit dans les chiffres du taux d'intérêt. Les exemples que vous avez cités alors que les revenus ont augmenté plus sensiblement que d'habitude, malgré que la marge d'intérêt était plus faible, correspondent je crois, à des années où il y avait un accroissement de la masse monétaire et par conséquent de notre actif.

M. Gillespie: Y a-t-il eu un déplacement important entre les dépôts pour lesquels vous versez un intérêt et les dépôts pour lesquels vous ne versez pas d'intérêt? Ou cette proportion de 25 à 75 p. 100 est-elle demeurée assez uniforme?

M. MacIntosh: Non, monsieur Gillespie. Il y a eu une baisse très sensible, ce qui reflète le resserrement de l'argent et ce que les économistes appellent «les disponibilités». Évidemment lorsque l'argent est vraiment serré les gens économisent et les sociétés en particulier se sont habituées depuis 10 ans, vu le déplacement du marché de l'argent à utiliser leur argent à la limite. Cela est la même chose pour les municipalités et les provinces. Elles font très peu de dépôts si elles le peuvent et si elles en font, elles le font sous forme de certificats à des taux élevés d'intérêt. Elles négocient avec les banques, chaque jour, en plaçant ces dépôts. Elles s'adressent aux sociétés de finance, aux sociétés de fiducie et à d'autres sociétés et des négociations très serrées s'en suivent. Les dépôts sur demande ont beaucoup diminué par rapport au nombre global de dépôts dans le domaine de l'épargne, il y a eu un mouvement très prononcé en faveur des dépôts à grands rendements.

[Text]

Mr. Gillespie: I think this has some relevance to the understanding of the spread, which I think is a very common idea in the public mind, between the borrowing rate and the lending rate that has been referred to on a number of occasions. We are not really talking quite about that, are we, when we are talking about these spreads?

Mr. MacIntosh: That is right. When we are using these spreads on Table A-8, where we are talking about the total rate of return on assets, we are including in that particular figure the rate of return on securities along with the rate of return on loans. Of course in the case of securities the rate of return has not gone up along with the market in recent years mostly because of the fact that the banks portfolios are locked into existing holdings, like any individual's are. The banks have very substantial holdings of securities of all kinds, especially Government of Canada bonds, on which there is no possibility of course of changing the rate until they mature and, depending on the maturity structure of your portfolio, you are locked into your yield until times change. So this has been a factor of holding down the yield, as you can see in column five on Table A-8, where the spread on securities against deposits has really not changed very materially over a period of eight or nine years.

Mr. Gillespie: Are we not really talking about four variables here in column four? We are talking about the income from loans expressed as percentage of loans, we are talking about the cost of deposits expressed as percentage of deposits, and if the proportion of deposits on which you pay a borrowing cost changes then this changes the whole fraction that we are looking at...

Mr. MacIntosh: That is right, that margin is reflecting not only the posted rates on different types of deposits but the changing mix of deposits and the changing mix of loans—it is on both sides. But it is a comprehensive number because it takes into account all the different forces that have been at work on the balance sheets of the banks, and what comes out at the end of the line is the margin spread.

Mr. Gillespie: It is hard for a non-banker to appreciate the full significance of just what that spread means in terms of banking practice and in terms of the profitability levels because they do not seem to correlate in any way.

Let me take you on to another aspect of this. It would be helpful to me if you could explain how this works. As I understand it,

[Interpretation]

M. Gillespie: Cela se rapporte, je crois, à la compréhension que le public en général a de la marge entre le taux des prêts et le taux des emprunts dont on a parlé à plusieurs reprises. Nous ne parlons pas réellement de cela, n'est-ce pas, lorsque nous parlons de ces marges?

M. MacIntosh: C'est exact. Lorsqu'on fait appel à ces marges au tableau A-8, lorsqu'on parle du taux total des revenus des actifs, nous comptons les revenus sur les valeurs autant que les intérêts sur les prêts. Dans le cas des valeurs, le taux de profit ne s'est pas élevé dans la même proportion que le marché au cours des récentes années parce que le portefeuille des banques est gelé dans des avoirs comme celui de tout individu. Les banques détiennent toutes sortes de valeurs et d'actions, et surtout les obligations du gouvernement du Canada pour lesquelles il n'a pas la possibilité de modifier le taux jusqu'à ce qu'elles viennent à échéance et selon vos échéances vous devez vous en tenir à ces intérêts jusqu'à nouvel ordre. C'est un facteur qui a gardé le rendement assez fixe, comme vous pouvez le voir au tableau A-8, où cette marge des valeurs par rapport aux dépôts n'a pas vraiment changé depuis 8 ou 9 ans.

M. Gillespie: Vous parlez de quatre variables, ici à la colonne quatre n'est-ce pas? Nous parlons de revenus comme pourcentage des prêts, des coûts pour les dépôts comme pourcentage de ces dépôts et si la proportion des dépôts pour lesquels vous versez des frais d'emprunt change, alors cela change toute la fraction que nous étudions.

M. MacIntosh: Oui, cette marge reflète non seulement les taux sur divers genres de dépôts mais le mélange des dépôts et des prêts qui changent. Mais c'est un chiffre assez intéressant car cela tient compte de toutes les diverses forces qui se retrouvent sur les livres des banques. Et ce qui arrive, en fait de compte, c'est la marge que vous notez ici.

M. Gillespie: Il est difficile pour un non banquier de bien comprendre tout ce que signifie cette marge en termes de pratiques bancaires et de niveaux des profits, car il ne semble pas y avoir de corrélation, entre eux n'est-ce pas.

Je crois qu'il ne serait utile si vous m'expliquez, si je comprends bien ce qui se passe. Si je comprends bien, à l'égard des dépôts à

[Texte]

on time deposits you can lend up to 25 times what your cash balance is, the cash reserve ratio?

Mr. MacIntosh: Yes. I would feel happier about saying we have to keep a 4 per cent cash reserve ratio on our deposit liabilities...

Mr. Gillespie: Right.

Mr. MacIntosh: ...which is not quite the same thing.

Mr. Gillespie: How is it different? Is it significantly different?

Mr. MacIntosh: Yes, because a large part of our assets are not in loans. You have to take account of the fact that they are major liquid assets and other types of assets. In fact, only 60 per cent of our assets are in general loans. It would be 70 per cent if you were to include provincial, municipal and corporate securities. We also have 30 per cent in others, so it is a little too broad to say that you can lend 25 times your cash reserve base. You could only, in fact, lend about 15 times this cash reserve base.

Mr. Gillespie: Then if you receive non-demand deposit from a customer for \$1,000, presumably you can increase your loans by \$15,000, at the same time, using the cash reserve arrangement...

Mr. MacIntosh: Well...

Mr. Gillespie: Is this not correct?

Mr. MacIntosh: We are leading towards doctrines which I would not wholly agree with, but if you viewed the banking system as one bank and if the central bank were to inject more cash reserves and the system were to get a new addition of \$1,000 cash and there were no escape valves from the system, internationally or to any other part of the economy, then given that increase in cash reserves, yes, the system then would be able to expand.

What, in fact, would happen is a little more complicated, however, because you would take the first \$1,000 and lend, we will say, 90 per cent of that, for sake of argument—\$900—to Mr. A who presumably borrowed it in order to spend it. So he spends it and Mr. B gets it. Mr. B then puts it back on deposit because—I defined the system in which there is only one bank in effect—I am treating the system as one bank.

The bank then has \$900 in deposits from Mr. B and it lends, we will say, 90 per cent of that, which is \$810, to Mr. D who, in turn, spends it and it ends up in the hands of E, F,

[Interprétation]

terme, vous traitez jusqu'à 25 fois ce que sont vos réserves liquides, n'est-ce pas?

M. MacIntosh: Oui, j'aimerais dire que nous avons gardé un rapport de 4 p. 100 des réserves liquides par rapport au passif.

M. Gillespie: En effet.

M. MacIntosh: Ce qui n'est pas tout à fait la même chose.

M. Gillespie: Y a-t-il une différence importante? De combien?

M. MacIntosh: Oui parce qu'une grande partie de notre actif n'est pas sous forme de prêts. Il peut y avoir aussi des actifs liquides majeurs et d'autres genres d'actifs. En fait, 60 p. 100 seulement de notre actif se trouve sous forme de prêts en général. Mais, ce pourcentage est de 70 p. 100 si l'on inclut les titres provinciaux, municipaux et ceux des sociétés. Nous avons aussi 30 p. 100 sous d'autres formes, de sorte qu'on ne peut dire qu'on peut prêter 25 fois ses réserves-encaisse. En fait, on peut seulement prêter 15 fois.

M. Gillespie: Si un client fait un dépôt à terme de \$1,000, vraisemblablement, vous pouvez augmenter vos prêts de l'ordre de \$15,000 en utilisant des réserves-encaisse.

M. MacIntosh: Bien...

M. Gillespie: Est-ce que je n'ai pas raison?

M. MacIntosh: Nous prônons, des doctrines avec lesquelles je ne suis pas tout à fait d'accord, mais si vous prenez le système bancaire comme étant composé d'une banque unique, si la banque centrale fournissait plus de réserves-encaisse, si elle recevait \$1,000 en encaisse, si elle pouvait contrôler tout son encaisse et qu'il n'y avait pas de fuite de capital, alors en effet, le système pourrait s'accroître. Mais ce qui se passe en fait est plus compliqué, ce qui arrive est ceci: prenons le premier \$1,000, la banque prête 90 p. 100 de ce montant, soit \$900 à monsieur A qui, vraisemblablement les a empruntés pour pouvoir les dépenser. Supposons qu'il dépense cet argent en le donnant à monsieur B. Monsieur B l'accepte, il en fait un dépôt. Là, j'ai défini le système où il n'y aurait qu'une banque.

La même banque a alors \$900 de dépôt de monsieur B et elle prête 90 p. 100 de ce montant, soit \$810 à monsieur D qui, lui, le dépense pour payer messieurs E, F, G et H

[Text]

G, and H who deposit it back in the system. The bank continues the process until it reaches a balanced position where the original \$1,000 in cash is balanced by deposits of \$10,000 and loans of \$9,000. But that is a closed system and it is not true of any single bank within the system because if Bank A makes the original loan and there is another bank, the leakage of the cash, the deposit may appear in Bank B instead of Bank A. Therefore, the system as a whole can expand to some multiple of the original cash deposit, but no single bank can. This is what is known as lending in step or expanding in step, but the original impulse comes only from one place and that is the central bank. Until the central bank injects the original cash into the system, no expansion is possible.

Mr. Gillespie: Right, I recognize that. I think this was part of the example that Professor Neufeld gave us in his paper and spoke to the other day. It was within that particular context that I thought it would be helpful to clarify this process of credit creation, particularly at the time of rising interest rates because if it is possible to increase the amount of credit in the system with an inflow of cash because the money supply is expanding, then it can be expanded within the system, as I understand from what you said, by about 15 times.

• 1425

Mr. MacIntosh: Yes, but not by our initiative. The original initiative must come from the central bank.

Mr. Gillespie: That is right, but recognizing that the traditional spread is, let us say, 2 per cent between your borrowing rate and your lending rate, if you were to hold to it, I think mathematically it could be shown to increase the profitability of the banking system significantly.

Mr. MacIntosh: If you are saying that if your spread stays the same and your assets go up, your earnings must necessarily go up. If the whole system is bigger and the margin is the same you are going to make more money, yes.

Mr. Gillespie: What I wonder about is whether at a time when the money supply is increasing, prices are rising and there is a need for restraint within the system you would not be able to improve your earnings without stepping, as Mr. Lambert indicated yesterday, your lending rate by, let us say, 2 per cent each time and that there might be an argument, in a period of rapidly increasing

[Interpretation]

qui le déposent à leur tour et, finalement, vous venez à un point où le \$1,000 de l'origine est contrebalancé par des dépôts de \$10,000 et des emprunts de \$9,000. Mais cela, c'est un système fermé et ce n'est pas le cas d'une banque séparée au sein du système, parce que si une banque fait le prêt initial mais qu'une autre banque fait aussi des transactions avec l'argent, la fuite des réserves peut très bien se manifester à la seconde plutôt qu'à la première banque. Par conséquent, tout système peut grandir et s'accroître de l'ordre d'un multiple quelconque du premier dépôt, mais ce n'est pas le cas quand il n'y a qu'une seule banque. C'est ce qu'on appelle le prêt échelonné.

M. Gillespie: Je crois que cela fait partie de l'exemple cité par le professeur Neufeld l'autre jour. C'est peut-être dans ce contexte-là que je crois qu'il serait peut-être utile d'étudier tout ce processus du crédit surtout en période de majoration des taux d'intérêt. S'il est possible d'augmenter le montant du crédit dans le système avec un apport d'espèces puisque les dépôts de comptant augmentent, ce même montant peut s'accroître de l'ordre de 15 p. 100 comme vous venez de le dire.

M. MacIntosh: Oui, mais ce n'est pas nous qui en décidons. C'est la Banque centrale.

M. Gillespie: Oui, mais si nous reconnaissons que la marge traditionnelle est de 2 p. 100 entre le taux de dépôt et de prêt, on peut démontrer mathématiquement, les possibilités du système bancaire.

M. MacIntosh: Si vous dites que si les marges sont les mêmes et que l'actif s'accroît, les gains doivent augmenter nécessairement. Si tout le système est plus important et que la marge est la même, les recettes augmentent, évidemment.

M. Gillespie: Mais si, à un moment où les ressources augmentent ainsi que les prix et où il faut avoir une politique d'économie au sein du système je me demande s'il n'est pas possible d'augmenter les profits sans devoir, comme l'a dit monsieur Lambert hier, augmenter le taux d'emprunt de 2 p. 100 chaque fois et s'il n'est pas possible aussi de rétrécir la marge afin de réduire les répercussions

[Texte]

money supply for lowering the spread so that you would cushion the effect on the economy of high interest rates.

Mr. MacIntosh: I suspect that the spread between a prime rate on the one hand and a deposit rate on the other hand has, in fact, narrowed because more and more money has gone from chequing savings accounts of 3 per cent into non-chequing accounts at 6 per cent while the prime rate is 8½. I think probably there has been a basic narrowing of that spread, but it does not take account of the fact that the asset mix has also changed which we pointed out earlier and that change in our margin on Table A-8 column (4) for 1968 of .20 per cent reflects the fact that the asset mix has changed. However, I suspect that the spread between a business loan on the one hand and a savings deposit on the other has, in fact, narrowed a little.

The Chairman: Mr. Gillespie, I do not know what would be the reaction if I were to look at you clockwise.

Mr. Gillespie: I do not know what the reaction would be, Mr. Chairman, but you did remind me that I did not take all my time on the first time around.

The Chairman: No, it is all right.

Mr. MacIntosh: May I correct a figure which I have twice given wrongly? We are not paying 6 per cent on non-chequing accounts, but 6½ per cent.

Mr. Gillespie: This is the 2 per cent that Mr. Lambert referred to yesterday.

Mr. MacIntosh: Yes.

Mr. Danson: It would be this at the Commerce.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to ask a question in another area. I am still a little bit confused about the position of the banks in the consumer credit field. I gained the impression from what I thought was said yesterday that the chartered banks' position in the consumer credit field has diminished over the recent period. The figures that I am looking at are reported in the Bank of Canada, 1968 Annual Report on page 50 which gives the figure for 1966 as \$217 million. This is the net increase in consumer credit extended by the chartered banks, which represented about one-third of the net increase in consumer credit extended that year. In 1967 the net increase in consumer credit extended by the chartered banks was \$519 million out of a total of \$769 million which represented two-thirds of all the

[Interprétation]

néfastes des taux d'intérêt élevés sur l'économie.

M. MacIntosh: Je crois que la marge s'est en fait rétrécie entre le taux préférentiel et le taux de dépôt parce que de plus en plus d'argent est passé des comptes d'épargne à 3 p. 100 sur lesquels on peut tirer des chèques aux comptes d'épargne à 6 p. 100 sur lesquels on ne peut tirer de chèques, alors que le taux préférentiel est de 8.5 p. 100. Je crois que cette marge s'est rétrécie, mais l'actif a aussi changé de 0.20 p. 100 pour 1968 comme nous l'avons indiqué à la colonne 4 de notre graphique A-8. Mais je crois que la marge entre les prêts commerciaux et des dépôts d'épargne s'est rétrécie.

Le président: Je crois que votre temps est écoulé.

M. Gillespie: Je ne sais pas. Vous m'avez rappelé, ce matin, que je n'avais pas épuisé tout mon temps ce matin, au premier tour.

Le président: Non.

M. MacIntosh: Puis-je corriger un chiffre que j'ai mal cité par deux fois. Nous ne donnons pas 6 p. 100 sur les comptes de chèques mais bien 6.5 p. 100.

M. Gillespie: Ce sont les 2 p. 100 dont parlait M. Lambert hier.

M. MacIntosh: Oui.

M. Danson: Ce serait la même chose à la Banque de Commerce.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'aimerais poser une question dans un autre domaine. C'est au sujet de la situation des banques dans le domaine du crédit aux consommateurs. J'ai cru comprendre de ce qui a été étudié hier que la situation des banques à charte dans le domaine du crédit aux consommateurs est moins bonne. La Banque du Canada dans son Rapport annuel pour 1968 cite à la p. 50 le chiffre de 17 millions de dollars pour 1966. Il s'agit de l'augmentation nette du crédit aux consommateurs donné par les banques à charte, ce qui était à peu près à un tiers de l'augmentation nette du crédit aux consommateurs pour cette même année. Pour 1967, l'augmentation nette du crédit aux consommateurs, donné par les banques à charte était de 519 millions de dollars, ce qui représentait deux tiers de toutes les augmenta-

[Text]

increase in consumer credit. In 1968, the increase by the chartered banks was \$688 million out of a total increase of \$1,176 million. The proportion of the total increase was slightly diminished on the part of the chartered banks, but it is still represented about 60 per cent of all the increase in consumer credit. I wonder if Mr. MacIntosh from whom I think I gained the impression, could speak to that point.

• 1430

Mr. MacIntosh: Mr. Gillespie, our proportion of the total consumer credit market expanded very materially in the last few years. There is no question about it. I believe, quoting from memory, our share has gone up from about 23 to about 28 per cent of total consumer credit outstanding. I am sorry; I stand corrected. Let us go back to 1960, which is fairly soon after the banks became very active in this field. At that time our share of consumer credit was 21.3 per cent. In 1969—and I imagine this is a first quarter figure—our percentage is 39.7; so there is a very material increase in our proportion of consumer credit. I think perhaps this has changed in the last month or two, because our loans have gone down and the loans of the sales finance companies have increased abruptly.

Mr. Gillespie: Would you estimate that your percentage of the total consumer credit market was significantly below 39.7 per cent?

Mr. MacIntosh: Not significantly; it is probably a shade below it—a fraction of 1 per cent, I would say, would be all so far.

Mr. Gillespie: What percentage of the increase in consumer credit in the year to date, 1969, would you think the chartered banks had obtained?

Mr. MacIntosh: If you will bear with me for just a moment I think I can give you exact figures. Let us run through these. From December 1968 to June 1969 the sales finance companies' loans went up from \$1.174 billion to \$1.264 billion, \$90 million; the consumer loan companies, which are the small loan companies, were identical, \$95 million at both dates; in instalment credit and in cash loans, the consumer loan companies' assets went up from \$1.369 billion to \$1.457 billion. Incidentally, I am taking these figures from the September Bank of Canada Statistical Summary, at page 710. The chartered banks' personal loans went up from \$3.665 billion at the end of 1968 to \$4.170 billion at June, 1969; and I believe the July figures are down. This table does not show them.

[Interpretation]

tions du crédit aux consommateurs. En 1968, l'augmentation pour les banques à charte était de 668 millions et l'augmentation globale était d'un milliard 176 millions de dollars. La proportion de l'augmentation globale était un peu moindre pour les banques à charte, mais elle représentait toujours 60 p. 100 de toutes les augmentations de crédit aux consommateurs. Je me demande si monsieur MacIntosh pourrait me répondre.

M. MacIntosh: Monsieur Gillespie, notre proportion sur le marché global du crédit à la consommation a beaucoup augmenté au cours de ces dernières années. Pour citer de mémoire, je crois que notre part a augmenté et passé de 23 p. 100 à 28 p. 100 du total du crédit à la consommation. Pardon, je me suis trompé. Retournons à 1960. Peu de temps après que les banques se sont intéressées à ce domaine. A ce moment-là, notre part du crédit à la consommation était de 21.3 p. 100.

En 1969, et j'imagine que c'est le chiffre pour le premier trimestre, notre pourcentage est de 39.7 p. 100. Donc, il y a une augmentation assez sensible dans notre crédit à la consommation. Je crois que ce changement date du dernier ou des deux derniers mois, parce que nos prêts ont été réduits, tandis que les prêts des compagnies de financement ont augmenté assez sensiblement.

M. Gillespie: Croyez-vous que votre pourcentage du prix du marché du crédit est bien en deça de 39.7 p. 100?

M. MacIntosh: Non, je crois que c'est un peu moins, peut-être 1 p. 100 de moins.

M. Gillespie: Quel pourcentage de l'augmentation du crédit à la consommation les banques à charte, à votre avis ont-elles obtenu en 1969.

M. MacIntosh: Je crois pouvoir vous donner les chiffres précis à cet égard. Passons-les en revue. De décembre 1967 à juin 1969, les prêts des compagnies de financement ont augmenté de 90 millions de dollars. Pour les compagnies de prêts aux consommateurs, qui sont des petites compagnies de prêts, les prêts sont passés à 95 millions de dollars. Pour le crédit à versements, les sociétés de crédit à la consommation sont passées de 1,369 milliards de dollars à 1,457 milliards. Les chiffres que je cite sont tirés de la page 710 du Bulletin statistique de la Banque du Canada. Les prêts personnels des banques à charte sont passés de 3,665 milliards, de dollars à la fin de 1968 à 4,170 milliards en juin 1969, et je crois que les chiffres pour le mois de juillet sont à la baisse. Ce tableau ne les comprend pas.

[Texte]

There are some other headings of less importance. The loans of the department stores actually have gone down since the end of 1968, from \$632 million to \$574 million; and there are various other categories.

Roughly speaking, over-all, the chartered banks' personal unsecured loans went up \$500 million in the period from the end of December 1968 to June 30 1969; and unfortunately the total for the system is not available. Nobody else has as good statistics as us! I can give you a sub-total for most of the people in the system. That has gone up about \$650 million.

• 1435

Mr. Gillespie: Let me just recite those figures again. You say that the chartered banks' unsecured personal loans have increased \$500 million...

Mr. MacIntosh: Roughly, yes; I am rounding.

Mr. Gillespie: ...since December 31, 1968?

Mr. MacIntosh: And the system, \$650 million; it includes a few institutions other than the ones I named.

Mr. Gillespie: That is right.

Mr. MacIntosh: Since June 30 the banks' loans have fallen \$55 million.

Mr. Gillespie: But in the year to date this would indicate that the chartered banks have increased their proportion of total consumer credit significantly more than the 39.7 per cent that they have of total outstanding consumer credit.

Mr. MacIntosh: That is true. I think it does illustrate the fact that consumers are very conscious of the rate of interest they pay. I am not one who shares the view often heard that people do not give a darn about their rate of interest; that they only try to find out what the monthly charge is and pay it and pay no attention to the rate. That is nonsense. If that were true there would not be this material shift into the banking system where rates are lower.

Mr. Gillespie: What I really wanted to establish is that in fact, then, the proportion of total consumer credit outstanding provided by the banking system has increased since 1968, and instead of the 39.7 per cent that it was at the beginning of the year it is now something over 40 per cent. Is that correct?

Mr. MacIntosh: Yes.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. Chairman.

[Interprétation]

Il y a d'autres catégories de moindre importance. Les prêts des magasins à rayon ont été réduits depuis la fin de 1968 de 632 millions de dollars à 574 millions; et il y a d'autres catégories.

Dans l'ensemble, les prêts personnels non-garantis des banques à charte ont vu une augmentation de 500 millions de la fin décembre 1968 à la fin juin 1969; malheureusement, nous ne possédons pas de données statistiques pour les chiffres totaux. Je peux vous donner un premier total pour la plupart des banques du système, qui est passé à 650 millions de dollars.

M. Gillespie: Si je passe ces chiffres en revue, vous dites que les prêts personnels non garantis des banques à charte ont augmenté de 500 millions de dollars?

M. MacIntosh: Oui, en chiffres ronds.

M. Gillespie: Depuis la fin du mois de décembre 1968?

M. MacIntosh: Oui et pour tout l'ensemble, cela donne 650 millions. Il y a aussi d'autres institutions que je n'ai pas nommées.

M. Gillespie: Oui.

M. MacIntosh: Depuis le 30 juin, les prêts des banques ont été réduits de 55 millions.

M. Gillespie: Mais les banques à charte ont augmenté leur part du crédit à la consommation d'une façon beaucoup plus marquée que les 39.7 p. 100 notés comme encours du crédit total à la consommation.

M. MacIntosh: C'est vrai, mais je crois que cela prouve le fait que les consommateurs sont très au courant des taux d'intérêt qu'ils paient. Je ne crois pas que les gens se moquent du taux d'intérêt qu'ils paient. S'il en était ainsi, les personnes n'emprunteraient pas de plus en plus aux banques où les taux sont plus bas.

M. Gillespie: Ce que je voulais confirmer c'est que la proposition de l'encours du crédit total à la consommation fourni par l'ensemble des banques a augmenté depuis 1968 et de 39.7 p. 100 au début de l'année, il est passé à plus de 40 p. 100. Est-ce exact?

M. MacIntosh: Oui.

M. Gillespie: Merci, monsieur le président.

[Text]

The Chairman: Yes, I agree that you had your full time on the first round but on the second you have received nearly twice your time.

Gentlemen, before I give the floor to Mr. Lambert, you have received a notice, Issue No. 60. We were scheduled for this morning, this afternoon and tonight. What is your reaction to meeting tonight? We have to consider the staff, and so on. I have a personal opinion on sitting tonight and again tomorrow morning. Would there be any advantage in sitting tonight and tomorrow?

Mr. Lambert (Edmonton West): Let us avoid tomorrow, if we can.

The Chairman: That is why I am putting some oil on the fire!

Mr. Danson: I suggest that we waive tomorrow absolutely, and tonight if at all possible.

The Chairman: And tonight, too?

Mr. Danson: I would second that suggestion. We should ration ourselves a little better, Mr. Chairman.

The Chairman: It is up to you gentlemen. I mentioned tomorrow to put oil on the fire. I want your reaction. I am speaking of you, gentlemen, and I am not including the witnesses. If we sit tonight...

Mr. Harkness: I think there is no doubt that the questioning of the Bankers' Association could be finished today. I would hope that it might even be finished this afternoon, but it certainly could be finished today.

Mr. Danson: By tying up all this high-priced help their rate of productivity is going to go down. I think we should perhaps limit the procedure by agreement, and that we should be able to cover the ground...

The Chairman: To save time, you see a possibility of no night sitting, but you are definitely against sitting tomorrow?

Some hon. Members: Agreed.

The Chairman: There was some suggestion that there be no coffee break, but the coffee was ordered, by good planning in the morning, and we have an obligation to pay for it. The coffee will be here and any member who wishes to help himself is welcome, but we will have no coffee break.

I will now give the floor to Mr. Lambert. I understand that in the list of names enumer-

[Interpretation]

Le président: C'est peut-être vrai que vous n'avez pas pris tout votre temps ce matin, mais vous avez pris deux fois votre temps cet après-midi.

Messieurs, avant de donner la parole à M. Lambert, avez-vous reçu le numéro 60, des séances sont prévues pour ce matin, cet après-midi et ce soir. J'aimerais savoir ce que vous pensez d'avoir une séance ce soir? Il faut que nous tenions compte du personnel, etc. Je crois que nous pourrions avoir une séance ce soir puis une autre demain matin. Je me demande s'il ne serait pas bon d'avoir des séances ce soir et demain matin?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Essayons de ne pas en avoir demain, si possible.

Le président: C'est pourquoi je jette de l'huile sur le feu.

M. Danson: Je propose que nous n'ayons en tous cas pas de séances demain et si c'est possible, aucune ce soir.

Le président: Ce soir non plus?

M. Danson: J'appuie la proposition. Nous devrions mieux répartir notre temps, monsieur le président.

Le président: Je vous parle de demain pour avoir votre opinion. Je parle de vous, non des témoins. Si nous siégeons ce soir...

M. Harkness: Je crois que l'Association des banquiers du Canada aura fini de témoigner cet après-midi, mais j'espère qu'elle aura fini aujourd'hui en tout cas.

M. Danson: Après tout, si nous gardons ici des fonctionnaires si importants, le taux de productivité va encore baisser. Je crois que nous devrions nous mettre d'accord pour limiter les débats et nous devrions pouvoir couvrir le sujet...

Le président: Alors, peut-être une séance ce soir, mais pas demain matin.

Des voix: D'accord.

Le président: On a suggéré qu'il n'y ait pas de pause-café, mais le café a été commandé ce matin et nous devons le payer. Que chaque membre se serve donc lui-même, mais il n'y aura pas de pause-café.

Je cède la parole à M. Lambert. Je crois comprendre de la liste de noms qu'a

[Texte]

ated by our colleague, Mr. Gillespie, Mr. Saltsman was not mentioned. That is my to the member of the Committee. Yesterday I will include Mr. Saltsman on the list. Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I have two points I wish to raise with Mr. Crockett. First of all I wish to apologize to the members of Committee. Yesterday I apparently misled them. When Mr. Crockett was talking about a decline in expectations and saying that there was already some deferral of capital plan by certain major customers of the banks, I inferred that this had also been noted by Mr. Neufeld and that he had felt that if there were a continuation of inflation at, say, a rate of 5 per cent, capital borrowers would say that this was really only 4 per cent in real money—in real interest rates. As a matter of fact it was that I had misremembered the brief. This actually appears at the foot of page 4 of the Canadian Bankers' Association's brief.

• 1440

I therefore found your conclusion yesterday somewhat of a paradox in the light of this assertion. Does this mean, therefore, that perhaps among some of your major customers there is a decline in the expectation of the continuation of inflation? In other words, that there will not be the same continued rate of inflation, and that if they were borrowing on a longer term at 9 per cent they would actually, in effect, have to repay you in higher value real dollars?

Mr. Crockett: Mr. Lambert, what I said was that we are seeing some evidence of where certain companies are cutting back and/or reviewing their capital projections into late 1969-1970. This is happening. I cannot read the minds of these industrialists as to their plans, but just in recent weeks we have seen evidence of this where it has been mainly through the inability of the capital markets to absorb the capital required. I recall one or two issues that were withdrawn completely, either by reason of price or the unavailability of funds. The investment dealers in their judgment felt they could not sell the pieces of paper that were being offered. This is another factor that is coming in and that of necessity will force some of these companies to cut back on their capital projects. I know I am throwing a new bit of evidence on this which may further confuse the issue because you have an element in our society that, in their wisdom, plans to continue to expand.

[Interprétation]

énuméré M. Gillespie, que le nom de M. Saltsman n'était pas compris. C'est une erreur de ma part. J'inclus donc le nom de M. Saltsman sur la liste.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, il y a deux questions que j'aimerais soulever. Pour M. Crockett, d'abord, j'ai peut-être induit le comité en erreur hier. Quand M. Crockett parlait d'un déclin des espérances puisqu'il y avait déjà quelque délai dans les projets d'immobilisation intéressant certains gros clients des banques, j'ai dit que cela avait aussi été noté par M. Neufeld et que celui-ci estimait que si l'inflation se poursuivait à un taux de 5 p. 100 les prêteurs de capitaux prétendraient qu'il ne s'agit en fait que de 4 p. 100 en taux d'intérêt réel. J'ai dû mal me souvenir du mémoire. Cela figure en fait au bas de la page 4 du mémoire de l'Association des Banquiers du Canada, au haut de la page.

Je pensais que la conclusion tirée hier était paradoxale à la lumière de cette affirmation. Cela voudrait-il donc dire que parmi vos principaux clients, il y aurait un déclin des espérances en ce qui concerne le fait que l'inflation se poursuivrait. Autrement dit, l'inflation ne se poursuivrait-elle pas à la même allure et s'ils prêtaient à plus longue échéance à 9 p. 100 devraient-ils en fait rembourser un montant plus élevé?

M. Crockett: Monsieur Lambert, voilà ce qui se produit. On voit aussi que certaines compagnies diminuent ou renvoient leurs projets d'immobilisation pour 1969-1970. Je ne peux lire dans l'esprit des planificateurs, mais vous avons vu ces quelques dernières semaines que c'est surtout à cause de l'incapacité des marchés de capitaux d'absorber les capitaux requis. Je me souviens de cas où on a renoncé à certains projets à cause des prix ou du manque de fonds. Les sociétés de placement pensaient qu'elles ne pouvaient placer les actions. Il s'agit ici d'un autre facteur qui forcera certaines sociétés à réduire leurs projets d'immobilisation. Je crois que je pourrais apporter des preuves qui rendraient la situation un peu plus confuse, car notre société continue à prévoir l'expansion.

[Text]

I think it is fair to say that in 1968 there was a great deal of expansion, and the figures show it. You can call it overheating of the economy; too much too fast. The object here is to slow it down, which we believe in, but we are seeing some signs of taking a hard second look at paying these rates. Whether that really means that in their wisdom they feel, by delaying these projects, that in 1970 they can obtain the funds at a cheaper rate, it is very difficult to say.

One could be led to believe that in that area of thinking that could be true. Another factor in their thinking that has been mentioned to me is that there are so many uncertainties in the consumer market and in the market place that good business prudence tells them to hold back on some of their plans and that with the condition we are in at the moment it is wise to be fairly liquid and to be in a cash position and not get over extended. If there is a drop in sales, and they have these increased production facilities and they are not using them, then that company's earnings per share go down. There are multiple factors that come into this. I do not know if that answers your question or not, but I think there is an element in some directions where people feel that they can get cheaper money, in 1970. However, in 1967 this same element

• 1445

of people delayed going to the capital markets, with great regret, because when they went they had to pay more money. They outguessed the market place.

Mr. Lambert (Edmonton West): But would you not agree there would have to be a very substantial reduction in the cost of money if, by delaying one or two years, they were faced with what—as they have seen—has been a steady climb in construction and capital acquisition costs? It does not make much sense if, by delaying one year, you might get money at half a per cent and then you are going to have a 10 per cent mark-up in your capital acquisition costs.

Mr. Crockett: No, you are right. You would have to work out the arithmetic, but you must bear in mind that when these companies raise capital it is 20 and 25-year money, and a fraction in the rate over that period of time is very significant.

Mr. Lambert (Edmonton West): That is true.

Mr. Crockett: You will do the construction of buildings for six to nine months a year, and that is it. Certainly you are right, the

[Interpretation]

Je crois qu'il faut dire qu'en 1968 il y a eu beaucoup d'expansion et les chiffres le prouvent. Il y a eu une sorte de surchauffement de l'économie qui a été beaucoup trop accentué et beaucoup trop rapide. Il faut la ralentir, mais il faut repenser le fait de payer de tels taux. Est-ce à dire que notre société pense qu'en retardant ces entreprises, elles pourraient en 1970 obtenir les mêmes fonds à un taux plus bas, c'est très difficile à dire.

Cependant, on pourrait croire que c'est vrai jusqu'à un certain point. Un autre facteur qui influe sur la pensée d'après ce qu'on m'a communiqué est qu'il y a tant d'incertitude sur le marché de la consommation qu'il semble prudent de retarder certains projets et dans le contexte actuel, il faut avoir des liquidités et ne pas trop en dépenser. S'il y a une baisse des ventes, s'il y a une hausse des installations de production non utilisées, les gains par action de cette compagnie baissent. Je ne sais pas si cela répond à votre question, mais généralement certains croient qu'en 1970, l'argent sera moins cher. Bien sûr, en 1967, ces mêmes personnes n'ont pas eu recours rapidement aux marchés de capitaux; ils l'ont regretté car ils ont dû payer plus cher par la suite. Ils ont cru être plus malins.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ne croyez-vous pas qu'il devrait y avoir une réduction sensible du coût de l'argent, si en retardant d'un an ou deux, ces sociétés avaient à faire face à une augmentation constante du coût de la construction et d'acquisition des biens durables. Ce n'est pas très sensé d'attendre un an si on obtient l'argent à une $\frac{1}{2}$ p. 100 de moins, s'il y a une augmentation de 10 p. 100 des frais d'acquisition des biens durables.

M. Crockett: Oui, mais il faut établir ce calcul. Mais lorsqu'une société emprunte c'est pour une durée de 20 à 25 ans et même une faible fraction d'intérêt prend beaucoup d'importance pendant une longue période.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est exact.

M. Crockett: La construction ne s'étend que sur 6 ou 9 mois par an. Bien sûr, les frais de construction s'accroîtront toujours. Il ne

[Texte]

evidence indicates forever-increasing costs of construction, we cannot escape that. There does not seem to be any letup in it.

Mr. Lamberi (Edmonton West): The second area I wish to discuss very briefly is how—and this relates to the consumer loan field—did the banks get into the situation where last year they were very actively pushing a program for saving and then concurrently 10 minutes later on the same television program you would see these “Red Convertible Loans” advertisements. I use that as a well-known tag. You may recall that this subject was raised in the House of Commons. You have this rather paradoxical situation where, on the one hand, you are being strongly exhorted by the banks to save and the high rates of interest are extolled. This is competition, that is fine. This is in keeping with what you were saying at the time of the changes in the Bank Act, you were competing for savings. However, we then got into this rather curious program of “spend now and pay later” and “travel now and pay later”, convertibles, motor boats, skidoos, you name it and the banks were ready to finance it for you. They even had them out on the floors of the banks. This is what greeted you as you stepped into the lobby of a number of branches of a number of banks. Mr. Crockett, it just did not make sense. Obviously the banks knew they were getting into a jam but they could not stop that program of advertising for consumer spending. Why not?

Mr. Crockett: Mr. Lambert, at this junction I cannot, as you will appreciate, speak for all the banks.

Mr. Lambert (Edmonton West): this may be a case of going to confession, I do not know.

• 1450

Mr. Crockett: What you say is quite factual. This happened. As you say, in the fall of 1968 and early 1969 there were great advertisements on our television screens and in our bank lobbies for deposits. That was so then and it continues to be so. The industry, or some segments of the industry, I would say through competition, came up with certain schemes and plans which were slightly different from others and in their wisdom decided to market those products and this happened. I believe I am right in saying that in 1968 we were in a period of fairly buoyant economy, the money supply was fairly easy, and on getting into 1969 signals began to appear that one should retract and get off the airways. Some did and some did not. Our institution, which is the only one I can accurately speak

[Interprétation]

semble pas y avoir de ralentissement de ce côté-là.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): La deuxième question que j'aimerais soulever brièvement se rapporte au domaine des prêts à la consommation: comment les banques en sont-elles venues au point que l'an dernier, elles faisaient beaucoup de publicité pour l'épargne et quelques minutes plus tard au cours d'une émission de télévision, on faisait la réclame des «prêts-voiture». Si vous vous souvenez bien, on a parlé à la Chambre de cette situation paradoxale. D'une part, les banques exhortaient la population à épargner et les taux d'intérêt sont augmentés. C'est de la concurrence et c'est normal. Cela correspond aux changements apportés par la Loi sur les banques: les banques se font concurrence entre elles pour l'épargne. Cependant, plus tard on a lancé le programme «dépensez maintenant et payez plus tard», «voyagez maintenant, payez plus tard», achetez des décapotables, des canots, des motos-neige, n'importe quoi, les banques étaient prêtes à vous prêter l'argent. M. Crockett, cela n'a aucun sens. Comment se fait-il que les banques ne voyaient pas qu'elles se dirigeaient vers une impasse et qu'elles n'ont pas pu mettre fin à leur programme de publicité des dépenses des biens de consommation.

M. Crockett: Monsieur Lambert, je ne peux pas parler au nom de toutes les banques.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Comme vous le savez ce que vous dites est très vrai, cela s'est produit.

M. Crockett: Vous avez dit tout d'abord qu'en 1968, à l'automne, et en 1969, on a annoncé partout à la télévision, dans les salles de banques etc., qu'il fallait promouvoir l'épargne. Bien sûr, cela se poursuit. L'industrie par voie de concurrence a établi certains programmes un peu différents les uns des autres pour la commercialisation de certains produits. Voilà une autre chose qui s'est produite à l'époque. J'ai raison de dire, je crois, qu'en 1968, l'économie était assez prospère. Les ressources étaient assez bonnes, mais au début de 1969, on a pu noter certains signaux d'alarme, en ce sens, qu'il ne fallait plus faire de publicité sur les ondes. Certaines banques l'ont fait, d'autres pas. Dans nos institutions, c'est la seule dont je puisse parler avec certitude, ça fait déjà deux ans que nous ne fai-

[Text]

for, has not been on the airways for over two years. I made the comment to my colleagues that the advertising agent who came up with the slogan "Red Convertible Loans" must be simply delighted with his professional ability because you are quite right, it is on everybody's tongue. However, that was subsequently withdrawn. The consumer loan totals, as Mr. Gillespie has so ably pointed out, increased very dramatically in the banks during that period. We, I think it is fair to say, had received some signals from our respected Governor.

The first one was in January 1969, in Montreal. He spoke to us again in June when, if you may remember, he reminded us of that January speech. I venture the opinion that I have no defence to your statements that consumer credit was pushed in late 1968 and in the early part of 1969. Dr. Neufeld in his remarks, if I remember this able gentleman, did not feel that the increase in consumer credit in itself was all that bad.

However, in a period of monetary restraint which became quite clear in the Spring of 1969 I hope that you would also concede that they came off the airways with the free trips or free holidays. I know the advertising budgets have been cut very dramatically and more stress has been put on the other services that the banks have to offer and the convenience of some of the various schemes and products, if you wish to call them, that the banks have. To the best of my knowledge you do not see that today.

Mr. Lambert (Edmonton West): There is one thing that you will concede though, inflation was not a new-found phenomena in the banks. Otherwise I would say that the banks were suffering from the most acute case of schizophrenia, because it is an idle pastime of mine to read annual reports of the banks. I think going back to 1966 you will find in the remarks of the presidents some very, very serious warnings about the onslaught of inflation. Now if the president of the bank is in a position to warn about what is happening as a result of inflation... After all your economists were telling you then, as people were telling us then, too. Inflation is not a new-found phenomena among certain of us here. I have been talking about inflation, for instance, since 1964 and the dangers of it. Here on the one hand the presidents were talking about the dangers of inflation and yet their active day-to-day programs were telling the people, "eat, drink, spend and be merry." To me this was, shall I say, unreconcilable schizophrenia, thank you, Mr. Chairman.

[Interpretation]

sons pas de publicité sur les ondes. J'ai fait remarquer à mes collègues que les agents de publicité doivent sûrement être ravis de leur annonce, car leur «prêt-voiture» est dans la bouche de tous. Après un certain temps, ces émissions ont été arrêtées. Le total des prêts des banques à la consommation, comme M. Gillespie l'a si bien noté, s'est accru de façon sensible au cours de cette période. Il faut que je dise ici que notre administrateur a noté certains signes avant-coureurs.

Tout d'abord en janvier 1969 à Montréal. Il nous en a reparlé en juin dernier, alors que, si vous vous en souvenez bien, il nous a rappelé son discours de janvier. Je serais porté à dire que je ne sais comment vous répondre quand vous dites que le crédit à la consommation a été augmenté à la fin de 1968 et au début de 1969. Le professeur Neufeld, si je me souviens bien, a fait remarquer qu'il ne croyait pas qu'un accroissement du crédit à la consommation était une chose si mauvaise en soi.

Cependant, au cours de cette période de restriction monétaire qui est devenue évidente au printemps de 1969, les banques ont cessé la publicité au sujet des voyages et des vacances «gratuits». Le budget pour la publicité a été réduit sensiblement et on a mis l'accent surtout sur d'autres services qui sont fournis par les banques et sur les avantages que présentent certains programmes bancaires. Au mieux de ma connaissance, cela ne se fait plus aujourd'hui.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Tout de même, il y a une chose que vous devrez concéder, c'est que l'inflation n'est pas une chose nouvelle. Autrement dit, je croirais que les banques sont extrêmement divisées. J'ai souvent lu des exposés annuels de banques et si l'on remonte à 1966, on remarque dans les observations du président, des avertissements sévères au sujet des poussées inflationnistes. Maintenant, le président de la banque est en mesure de dire ce qui se produit en cas d'inflation. Après tout, les économistes nous disaient la même chose. L'inflation ne date pas d'aujourd'hui pour certains d'entre nous. On en parle peut-être même depuis 1964 et on parle depuis lors du danger que l'inflation représente. Mais d'une part, le président parlait des risques de l'inflation et, d'autre part, une émission incitait chaque jour les gens à dépenser autant qu'ils le voulaient. Pour moi, ce sont deux positions irréconciliables.

[Texte]

The Chairman: Mr. O'Connell, followed by Mr. Saltzman.

Mr. Burton: May I ask a supplementary question, Mr. Chairman?

The Chairman: Yes.

Mr. Burton: I take it that the banks still intend to keep up generally the same level of advertising programs that they have over the past couple of years? Is that correct?

Mr. Crockett: Mr. Burton, again, I cannot speak of my competitors in the other banks. From the little I have been able to glean from them, I would willingly have more information, I think the feeling is that they are cutting back, not only on advertising budgets but also in other areas because of the present fiscal climate. In our own case much to the

• 1455

horror of some of our experts and the advertising agencies, we have been doing very little of anything. So I would say, no, the industry as a whole is not going to continue the pace or allocation of dollars for advertising that it did, say in 1968 or early 1969. I am satisfied they have already been cut back and I must say looking into 1970 with all its uncertainties that it will not come near 1969.

Mr. Burton: You are no doubt aware of some of the articles that have appeared in the press. This is *The Globe and Mail*, of September 10, which says bank campaigns could reach a \$6 million total. I do recognize they say they are shifting the emphasis in their advertising from loans to savings. Nevertheless, this article indicates they intend generally to keep up their level of advertising.

Mr. Crockett: Yes, well you then debate the wisdom of advertising. Advertising is very important to keep your name before the public. I think, referring to Mr. Lambert's observations, one has to decide in policy what one's objectives are and then how to get there. Certainly the objective today is to have the Canadian public use the bank's many services, other than the loan facilities which are not being advertised today, but to use their deposit facilities and other new products we may come up with. For example, as usual, and you have already seen some of it in the newspapers and other periodicals, we are advertising the Canada Savings Bonds program in which we play a very important role and are certainly encouraged to do so by the government and their arm, the Bank of Canada, which we always do.

[Interprétation]

Le président: Monsieur O'Connell, suivi de monsieur Saltzman.

M. Burton: Pourrais-je poser une question complémentaire, monsieur le président?

Le président: Certainement.

M. Burton: Je suppose que les banques veulent garder les mêmes sortes d'émissions publicitaires que depuis quelques années, n'est-ce pas?

M. Crockett: Encore une fois, je ne peux parler au nom de mes concurrents d'autres banques. Mais d'après ce qu'ils ont pu me dire, il semble y avoir une tendance à diminuer les budgets publicitaires et d'autres, à cause du climat financier qui règne actuellement. Dans notre propre cas, au grand dam de certains de nos spécialistes et des agences de publicité, cela a été le cas. Mais l'industrie, dans l'ensemble, n'acceptera jamais d'allouer autant de fonds à la publicité qu'elle ne l'a fait de 1968 à 1969. Il y a déjà eu des coupes budgétaires de ce genre et en 1970, le budget sera encore beaucoup moins élevé qu'en 1969.

M. Burton: Vous êtes au courant des articles parus dans la presse, notamment dans l'édition du 10 septembre du *Globe and Mail*, où il est imprimé que les campagnes publicitaires des banques peuvent s'évaluer à 6 millions de dollars, bien qu'on mette l'accent sur le fait que la publicité des banques passe des prêts à l'épargne. Mais selon cet article, il semble que l'on conserverait les mêmes budgets publicitaires.

M. Crockett: Oui, la publicité est chose très importante et il faut que le public soit toujours au courant de ce que vous faites mais je me reporte aux allusions de M. Lambert. Il faut décider en principe ce que sont vos objectifs et comment les atteindre. L'objectif actuellement est le suivant: que le grand public se serve de tous les services offerts par les banques et qui sont autres que les facilités de prêt (dont on ne fait plus la publicité), par exemple, des facilités de placement et des autres services qui peuvent être mis au point. Je suppose que vous avez vu certaines annonces dans la presse où l'on parle des obligations d'épargne du Canada. Nous jouons un rôle important et nous sommes encouragés par le gouvernement et par la Banque du Canada, son bras droit.

[Text]

The Chairman: Mr. O'Connell.

Mr. O'Connell: Mr. Chairman, I would like to continue a line of questioning that relates mainly to the housing sector and the role of financial institutions such as the banks in it. Behind the line of questioning really is the search for some way of stabilizing the supply of mortgage funds to the housing market with the thought that this might have something to do with restraining the interest rate rise in that market, as well as the price inflation and the cost of housing.

I also pursue it because in spite of the very welcome correction which Mr. Crockett introduced this morning to the impression he left yesterday that at least in the banking system we could not look for many forward commitments in the future to new housing. He has corrected that to say he thinks the banking system will be able to supply significant funds to the market for housing. Yet the over-all impression one gets is that there will be distinctly lower levels of housing in 1970 because of the absence of new commitments. There will be the running out of the present commitments. There may be quite a high volume of production while completions are in process, but the new commitments may mean that we will have a distinct sag in housing in 1970, which I think would be disastrous. I would like to just read a sentence from a speech which The Hon. Robert Andras, who is the Minister Responsible for Housing, gave in Toronto at the King Edward on September 25. I will just read the one sentence to illustrate the point about the cost of housing and who it is likely to be hitting. He said:

Here in Toronto it is virtually impossible for a family with an income of less than nine thousand dollars a year to obtain shelter at a price it can afford within that income.

He goes on to point out that there seems to be plenty of housing at high prices and that the construction industry seems able to supply high-priced housing, but we have a particular problem with incomes even as high as \$9,000. So the stabilization of the flow of funds into this market, I think is a very important factor. I would like to try to clarify the policy of options that are open to the government at this time.

Now Mr. Chairman, could I ask if there is any particular reasons that our witnesses could give us why one might expect more volatility in the banking system with respect

•1500

to the supply of mortgage funds that might be

[Interpretation]

Le président: M. O'Connell.

M. O'Connell: Monsieur le président, j'aimerais poursuivre dans le même ordre d'idée mais au sujet du secteur de la construction et du rôle des institutions financières telles que les banques dans ce domaine. Dans cet ordre d'idée, il semble y avoir une recherche d'un moyen pour stabiliser la disponibilité des fonds hypothécaires. Cela pourrait influencer la stabilité du taux d'intérêt sur ces marchés ainsi que les tendances inflationnistes et le coût des logements.

Si j'en parle aussi, c'est que selon les corrections faites par M. Crockett et l'impression qu'il a laissée hier, le système bancaire en tous cas ne prendra pas d'autres engagements pour l'avenir dans le domaine du logement. Il s'est repris en disant que le système bancaire pourrait fournir des fonds intéressants pour le logement. On reste toujours avec l'impression que le logement sera à un niveau beaucoup plus bas en 1970 parce qu'on n'a pas pris de nouveaux engagements pour 1970. Les engagements actuels seront respectés. La production restera intense pendant que les entreprises s'achèvent, mais le fait qu'on prenne de nouveaux engagements peut avoir pour conséquence un déclin marqué dans le domaine du logement en 1970. Ne croyez-vous pas que cela serait désastreux? J'aimerais tout simplement vous lire une phrase d'un discours prononcé à l'hôtel King Edward de Toronto le 25 septembre dernier par le ministre responsable du logement, l'honorable Robert Andras. Je vais lire cette seule phrase pour illustrer le point que je veux faire ressortir au sujet du coût des logements et les personnes que cela touchera très probablement.

Ici, à Toronto, il est pratiquement impossible pour une famille ayant un revenu de moins de \$9,000 par an d'obtenir un logement à un prix qu'elle puisse se permettre avec un tel revenu.

Plus loin, il signale qu'il semble y avoir beaucoup de logements à prix élevés et que l'industrie de la construction fournit des logements à prix élevés, mais les problèmes surgissent pour les familles ayant un revenu qui peut même aller jusqu'à \$9,000. Donc, la stabilisation du flot de capitaux dans ce secteur est un facteur très important. J'aimerais essayer de clarifier diverses possibilités qui s'offrent au gouvernement en ce moment.

Maintenant, monsieur le président, puis-je vous demander s'il y a une raison particulière pour laquelle, selon les témoins, on pourrait s'attendre à plus de fluctuations dans le système bancaire quant à l'approvisionnement de fonds hypothécaires que dans d'autres institutions, comme les compagnies d'assurance-

[Texte]

apparent in other financial institutions like the life insurance companies, or trust companies that supply funds to the mortgage market?

Mr. Crockett: More, excuse me, Mr. O'Connell . . .

Mr. O'Connell: Might we expect more fluctuations in the banking system with respect to mortgages on the supply side than we would in other institutions? If so, could you give us some reasons why?

Mr. Crockett: I will comment first. We do not wish to give the impression that we are what you call in and outers or that you turn the tap on full blast and then shut it right off. We have found by experience administratively it is very difficult sometimes to get the tap turned on again in some of our program. As I said earlier this morning, if I have the impression that the banking system were completely out of business in the mortgage field I will try to correct that. We are still in the mortgage field.

In 1968, as I mentioned, some of the banks practically doubled their mortgage portfolio, in commitments that is, and there was a very substantial increase in the dollar amount actually outstanding, as the figures bear out. Now, many of those projects actually on commitments were delayed for various reasons, and in the spring of 1969 they took effect. We are now being hit at a time when the money supply is actually on the negative side with very substantial monthly drawings running into millions and millions of dollars into housing.

The secondary reserves were increased on June 1, about three odd months ago. We had to adjust to that, and that takes time because you have one or two ways to increase your deposits in a very competitive market. These are not growing because of fiscal policy, and you let your other assets run down in order to keep liquidity and, of course, liquidity fell from around 32 to say 28 or 27 per cent. We have pretty well gone through that, and I would fully expect that we would again have substantial sums for housing.

Referring to Mr. Andras' statement in Toronto, which I read, we have seen evidence that many construction companies, who are really innovators in meeting the consumer demand, have various schemes to bring down the carrying costs of housing for a married man with three children. Condominiums seem to be one example I can give where a man can have a home with a reasonable carrying charge and, speaking for my own institution,

[Interprétation]

vie ou les sociétés de fiducie qui approvisionnent le marché d'hypothèques en fonds.

M. Crockett: Plus de fluctuations, excusez-moi, monsieur O'Connell . . .

M. O'Connell: Peut-on s'attendre à plus de fluctuations dans l'approvisionnement d'hypothèques par les banques que par d'autres institutions? Pouvez-vous étayer votre affirmation?

M. Crockett: D'abord, un commentaire. Nous ne voulons pas vous laisser l'impression que nous sommes des gens peu sérieux, qui s'amuse à ouvrir les robinets pour les refermer aussitôt. Notre expérience nous a démontré qu'il est parfois difficile d'ouvrir le robinet. Si je vous ai donné l'impression que le système bancaire était si complètement désintéressé du domaine des hypothèques, j'aimerais corriger cette erreur. Nous restons encore dans le domaine hypothécaire.

En 1968 certaines banques ont presque doublé leur portefeuille hypothécaire c'est-à-dire qu'il y a eu une augmentation aussi très sensible du volume détenu. Cependant, certains de ces engagements ont été retardés pour diverses raisons jusqu'au printemps de 1969. A l'heure actuelle, alors que la masse monétaire est à la baisse, où les retraits mensuels portent sur des millions et des millions de dollars placés dans l'habitation.

Les réserves qui sont cochées ont été accrues le 1^{er} juin, c'est-à-dire il y a environ trois mois. Il a fallu nous y adapter. Cela prend du temps, car il y a une ou deux façons d'augmenter les dépôts, à l'intérieur d'un marché où la concurrence est vive. Ces dépôts n'augmentent pas en vertu de la politique fiscale, et vous laissez baisser vos actifs afin de couvrir vos liquidités, et bien sûr les liquidités baissent de 32 à 28 ou 27 p. 100. Nous en avons terminé avec cette période, et j'espère que nous aurons bientôt des sommes substantielles à prêter pour l'habitation.

Au sujet de la déclaration de M. Andras à Toronto, qui dit ceci: «Nous avons vu des signes indiquant que certains entrepreneurs ou certaines compagnies qui ont différents programmes pour réduire le coût de la construction domiciliaire pour un chef de famille avec trois enfants le programme du condominium en est un où par exemple, le chef de famille peut acheter une maison à un prix assez raisonnable pour que ces versements

[Text]

we have in recent months put out substantial commitments right across Canada for this type because we recognize that this is one answer to the problem. Bob, would you like to speak to that?

Mr. MacIntosh: Mr. O'Connell, may I add something to that too? If your question was directed at the problem of housing for low-income families...

Mr. O'Connell: No, not specifically, but I illustrated the depth or the intensity of the problem with a reference to that. I think I would rather stay at the general level of housing.

Mr. MacIntosh: All right, because I was going to say that the problem of housing low-income families is a very serious social problem and I think it is one which is recognized to be a problem for government primarily, not for the private sector. The Economic Council says as much on page 168 of its Sixth Report.

Mr. O'Connell: I am sorry to interrupt you but I think it is in a sense related since the government did double the funds for low-income housing in 1968, if I am not incorrect. That is to say, CMHC funds were taken away, in a sense, from the private single-family housing and 50 per cent of it went into low-income housing, which puts a greater strain on the private sector to supply funds for the non low-income housing groups. That is why I am persisting in trying to get at the problem of how we stabilize the flow of funds in the private sector. The government has responded somewhat in the low-income sector.

Mr. MacIntosh: Well, the Economic Council quotes a requirement of an average 190,000 units per year for the period 1967 to 1971, on the average.

The Chairman: Which report?

Mr. O'Connell: The Sixth Report, Mr. Chairman.

Mr. MacIntosh: We have been running well above the 190,000 starts a year. Up until now in 1969 I would think this was eating a little into the backlog of housing requirements. This morning the question of vacancy rates came up and there is no doubt that the situation in Toronto and cities where the population growth is very rapid is considerably worse than it is in other centres. In Montreal the vacancy rate in multiple family dwellings as at June was 7.2 per cent, which is a quite high rate.

In a rapidly growing city like Calgary the rate of vacancies in multiple family dwellings

[Interpretation]

mensuels soient modérés. Et ma propre banque consent des prêts pour des achats de ce genre parce que nous croyons que c'est là une des réponses au problème. M. MacIntosh, voulez-vous ajouter quelque chose?

M. MacIntosh: M. O'Connell, puis-je ajouter quelque chose? Si votre question s'adresse au problème du logement pour la famille à revenu modeste...

M. O'Connell: Non, pas particulièrement, j'aimerais rester au niveau général de la question de l'habitation.

M. MacIntosh: Très bien, car j'allais dire que le problème du logement pour les familles à revenu modeste est un problème très sérieux et qui relève surtout du niveau gouvernemental à mon avis et non du secteur privé. Le Conseil économique en a traité abondamment à la page 168 de son sixième rapport.

M. O'Connell: Je regrette de vous interrompre, mais je crois qu'il y a un rapport, puisque en 1968 le gouvernement a en fait doublé les fonds pour les logements des familles à faible revenu et 50 p. 100 de ces fonds ont été retirés du domaine des maisons unifamiliales pour être affectés aux maisons destinées aux familles à faible revenu. C'est pour ça que j'insiste pour savoir comment peut-on stabiliser le flot des liquidités dans le secteur privé?

M. MacIntosh: Le Conseil économique cite que l'on doit construire 190,000 unités de logement en moyenne entre 1967 et 1971.

Le président: Quel rapport?

M. O'Connell: Le sixième rapport, monsieur le président.

M. MacIntosh: Nous étions bien au-delà de ces besoins de construction déjà en 1969. Je crois que cela va diminuer un peu le retard. Ce matin, on a parlé du taux de vacance des logements, et il est hors de doute que cette question est épineuse dans les centres où la population s'accroît rapidement, comme à Toronto. A Montréal, le taux de vacance dans les logis multifamiliaux était de 7.2 p. 100, ce qui est élevé.

Dans la ville de Calgary, le taux de vacance dans les mêmes logements passait de 1.1 à 1.7

[Texte]

has increased from 1.1 to 1.7 between 1968 and 1969; that is still not a very high rate, but it is a considerable turnaround. In Quebec City the vacancy rate is 2.8 per cent. Even in Toronto it has turned around from 1.4 per cent in 1968 to 2.4 in 1969, and this is before a very large volume of completions of units comes into the market. The rate of completions, of course, runs six or eight months behind starts. I do not think one could assume that the housing market over-all is going to be starved for funds in 1970.

As to stabilizing the rate of flow into housing, one problem, of course, that we have is that we have been in the field only for the last two years or so, and we do not have a big flow of funds coming from past loans in the housing field as do certain other institutions. So we do not have anything like their capacity to negotiate new loans from past cash flow. With us it is practically all new cash flow.

As Mr. Crockett has said, when our new cash flow is zero, as it has been for four months, this really means taking it out of somebody else's hide. I do not say that there should not be anything taken out of somebody else's hide, but it makes it a lot more binding than when the rate of the money supply was growing at 14 per cent per annum in 1968; it was growing at the rate of 9 per cent per annum in the first three months of 1969; 5½ per cent in the second quarter; minus 1 per cent now. And when you speak of volatility, I do not think volatility is the word that really describes that process. It has been a tightening of the clamps on the whole system, and I believe I would be correctly interpreting the internal views of the banks by saying that they want to stay steadily in the business. There is tremendous pressure from branch managers to stay steadily in the business and the only reason we are backing up right now is that so far we have not made cash flow estimates for 1970. However, if you were to assume that the money supply will increase at 6 per cent per annum in 1970 which would be a very modest rate compared to what we have had, I would think a significant proportion of that cash flow would go into housing.

The Chairman: Mr. O'Connell?

Mr. O'Connell: Yes, thank you very much for that answer, Mr. MacIntosh. The point I was getting at is that the banks being subject so much to monetary policy may be driven out of the mortgage market more quickly than some of the other institutions, say, the life insurance companies whose flows of funds would be supported by a large mortgage portfolio, steady premium payments and so forth. Am I correct in that assumption?

[Interprétation]

p. 100 entre 1968 et 1969. Ce n'est pas un taux très élevé, mais quand même il y a un changement d'orientation. Dans la ville de Québec, le taux de vacances est 2.8 p. 100 et même à Toronto, les choses ont changé, car le taux a passé de 1.4 p. 100 en 1968 à 2.4 p. 100 en 1969, et cela avant qu'un grand nombre de logis aient été terminés. Il faut compter de 6 à 8 mois pour terminer les travaux. Alors je ne crois pas que nous puissions croire que le marché domiciliaire serait privé de fonds en 1970.

Quant à la stabilisation des fonds pour le marché domiciliaire, je ne puis que vous répondre que nous travaillons dans ce domaine seulement depuis 2 ans. Nous n'avons pas beaucoup de fonds provenant d'anciens prêts consentis dans le passé dans les prêts domiciliaires. Alors pour nous, c'est tout à fait les fonds nouveaux qui sont en cause.

Comme M. Crockett a dit, nos fonds de roulement sont inexistants. Alors il nous faut prendre ces fonds ailleurs. Je ne dis pas que l'on ne doit pas faire cela, mais la situation est telle que lorsque le taux de la masse monétaire augmentait au taux de 14 p. 100 par année en 1968, il augmentait à raison de 9 p. 100 au cours du premier trimestre de 1969, de 5½ p. 100 au cours du deuxième trimestre, je l'ai dit, veut rester justement dans ce dernier trimestre. Et je pense que l'on ne peut pas parler là de volatilité. Mais ce fut une charge pour l'ensemble du système bancaire, qui, je l'ai dit, veut rester justement dans ce domaine de prêts hypothécaires. La seule raison pour laquelle nous avons des réticences maintenant c'est que les choses ne vont pas très bien. Si nous supposons que les conditions croîtront de 6 p. 100 en 1970, je crois qu'une bonne partie de ces liquidités vont être affectées aux projets domiciliaires.

Le président: Monsieur O'Connell.

M. O'Connell: Je vous remercie pour votre réponse, monsieur MacIntosh. Je crois que puisque les banques sont assujetties à la politique monétaire, elles sont peut-être obligées de se retirer du marché domiciliaire plus rapidement que ne le sont d'autres institutions, où les fonds sont soutenus par un portefeuille hypothécaire assez important. Ai-je raison?

[Text]

Mr. MacIntosh: Even where you have specialized housing institutions as in the United States, in California, we will say, building and loan associations, where I suppose you would assume that they would have a steady flow, the fact is that they have been in a tremendous squeeze under tight money. There has been what they call, disintermediation—the taking of funds out of the savings institutions into other sectors—and there is little evidence that their type of institutional structure has stabilized housing in relation to ours. The number of starts in the United States in the last year reached a peak of 1,800,000. It is now running about 1,400,000 starts. We look pretty good with 220,000 starts in relation to that. Their figure is seven times ours while their population is eleven times ours.

Mr. O'Connell: Yes, I do not question that we have had a better performance than they have, but we also have a more serious problem and it is more important to maintain the performance, particularly with respect to our population growth. If one looks at the banks on Table A-6 it will be seen that they contributed roughly 15 per cent of the mortgage funds in 1968. The table shows a very rapid build up of the contribution of a bank to the housing field in 1967 and 1968. In fact it looks as if almost half the residential mortgages that the banks currently possess were made in those two years which has done a great deal to sustain the pace of housing construction that we have had.

The point that I find it hard to stay away from is that if through monetary policy the banks have to reduce the contribution they have made to housing, it would be a very serious swing that would be involved, particularly if you look at the variation, I called it volatility. There were great fluctuations that were possible in the total flow of funds in 1965 to 1966. There is a fall off of around 27 per cent in the bottom figures in the right hand column and if we are facing another year like that then I take it to be a very serious thing, particularly in areas like Metro Toronto. I come back to the point that if, indeed, monetary policy tends to restrict the capacity of the banks to contribute to housing in this way, it may be a clear obligation on the part of the government if it wishes to maintain a process there, to do something to counteract that.

Let me ask again, when you met the Bank of Canada, I gather that they indicated to you that they would like to see you maintain lending in certain areas such as I believe was

[Interpretation]

M. MacIntosh: Même quand vous avez des institutions spécialisées qui se consacrent avant tout au logement, comme il en existe en Californie par exemple. On peut supposer que ces institutions possèdent un flot de liquidités constant. Cependant elles ont subi des pressions considérables lors des périodes de restrictions monétaires. Par exemple, il y a eu des déplacements de fonds d'institutions d'épargne à d'autres secteurs. Il y a peu de faits qui prouvent que ces genres d'institutions ont aidé à stabiliser la situation domiciliaire. Je crois qu'il y a eu 1,800,000 habitations commencées l'an dernier et maintenant on est rendu à 1,400,000. Et nous, nous faisons assez bonne figure avec 220,000 maisons en chantier si on compare avec ces chiffres. Après tout, leur chiffre n'est que sept fois plus élevé que le nôtre tandis que la population américaine est 11 fois plus considérable.

M. O'Connell: Je ne dis pas que nous faisons mauvaise figure, mais notre problème est beaucoup plus aigu que le leur. Mais je crois que ce serait grave, si nous regardons la situation des banques au tableau A-6, où on constate que les banques ont contribué à 15 p. 100 des fonds hypothécaires en 1968. Les chiffres montrent une augmentation assez rapide des contributions des banques au domaine domiciliaire en 1967 et 1968. Il semble même que la moitié des hypothèques résidentielles que les banques ont présentement entre les mains, ont été consenties pendant ces deux années, ce qui a beaucoup fait pour soutenir des constructions qui ont été effectuées.

Ce que je trouve difficile à comprendre, c'est que si grâce à la politique monétaire les banques doivent réduire les contributions qu'elles ont apportées à la construction domiciliaire, je crois que cette politique aurait eu une mauvaise orientation. Si vous étudiez des fluctuations possibles dans le flot de liquidités entre 1965 et 1966, il y a justement un déclin d'à peu près 27 p. 100 dans les chiffres du bas, à droite. Si nous avons à faire face à une autre année comme celle-là, je crois que la situation serait très grave surtout dans les endroits comme le Toronto métropolitain. Et je reviens à ce que j'ai dit: si en fait la politique monétaire tend à réduire les possibilités qu'ont les banques de contribuer aux entreprises de construction domiciliaire, je crois qu'il incombe peut-être au gouvernement, s'il le peut, de faire quelque chose pour contrecarrer cette situation.

Puis-je vous demander de nouveau, quand vous avez rencontré le représentant de la Banque du Canada, a-t-il dit que la Banque désirait que vous continuiez à consentir des

[Texte]

mentioned, small business loans and regional areas where there is slow growth. Am I correct in that?

Mr. Crockett: That is right.

Mr. O'Connell: Did they extend that list to housing?

Mr. Crockett: To the best of my knowledge they did not.

Mr. O'Connell: Then one would have to say that from the viewpoint of the Bank of Canada's policy their priorities as they registered them with the banking system did not include housing?

Mr. Crockett: Unless you read into that that in the depressed areas you were to continue housing, but here again with the figures Mr. MacIntosh has given you, the vacancy rates in other parts of Canada have actually increased and perhaps there was not the demand put upon us. However, that does not mean to say we have no commitments there. I assume from your remarks, Mr. O'Connell, in a fiscal policy like this, there is an expression—a slang one, if you have—that housing would be a sacred cow and should not in any way be touched, but you touch others. Is this your point?

Mr. O'Connell: No, no it does not go to that extent at all. I am only interested in pursuing how one maintains the flow of funds into the housing market and I will be asking the same question of the life insurance industry when it is in front of us. All I want to know is what are the policy options if one puts a high priority on housing? It seems to me that you do respond to Bank of Canada initiative; you did, presumably, when they suggested that advertising for consumer loans might be

• 1515

slackened off; you do when they suggest loans to small business and so forth and without a similar kind of direction you might not be able to put housing in as high a place as you might otherwise wish to.

Mr. MacIntosh: Mr. O'Connell, it might be of some interest to take note of the fact that the savings institutions generally, not just the commercial banks, but all types of savings institutions dealing in fixed interest securities are squeezed by a tight money period like this and if you look at the life insurance companies, for example, which are traditionally, perhaps, our largest single institutional

[Interprétation]

prêts dans certains domaines? Je crois qu'on a parlé de petits prêts aux entreprises, par exemple, et de prêts dans certaines régions à croissance faible. Est-ce exact?

Mr. Crockett: C'est exact.

Mr. O'Connell: Est-ce qu'ils n'ont pas justement ajouté la construction domiciliaire à cette liste?

Mr. Crockett: A ma connaissance, non.

Mr. O'Connell: Donc, il faut conclure que du point de la politique de la Banque du Canada, que leurs priorités ainsi qu'ils les ont énumérées aux membres du système bancaire, ne concernaient pas les programmes de construction domiciliaire?

Mr. Crockett: A moins que vous interprétiez qu'on est sensé continuer la construction domiciliaire dans ces régions. Mais encore une fois, d'après les chiffres de M. MacIntosh, il semble que le taux de vacance à travers le pays a augmenté. Je conclus d'après vos remarques, que dans une politique fiscale telle que celle que nous avons, la question de la construction domiciliaire serait un monstre sacré auquel on ne devrait pas toucher, mais qu'on pourrait peut-être toucher bien d'autres secteurs. C'est là votre opinion?

Mr. O'Connell: Non, non, je n'irai pas jusque-là. Je veux tout simplement savoir comment on peut maintenir le flot de liquidités dans le marché de la construction domiciliaire et je poserai la même question aux sociétés d'assurances lorsqu'elles comparaitront devant nous car ces sociétés ont subi le contre-coup des investissements dans les fonds mutuels au cours des dernières années.

Après tout, d'habitude, vous vous rendez à leurs instances et, sans une orientation semblable, vous ne seriez peut-être pas en position d'accorder au problème de la construction domiciliaire la haute priorité que vous envisageriez autrement.

Mr. MacIntosh: Il vaut peut-être la peine de noter que, règle générale, toutes les institutions d'épargne, et non seulement les banques, sont coincées par cette période de manque de liquidités. Si vous considérez la situation des compagnies d'assurance qui sont les plus grands prêteurs dans le marché hypothécaire. Ces compagnies ont ressenti les effets des fonds mutuels au cours des années

[Text]

lender in the residential mortgage market, those companies have felt severe pressure from the mutual funds in recent years. Partly what you are saying, I think, is that if you could redirect some of the flow of personal savings into fixed income institutions that money could end up in the hands of mortgage borrowers. Three and a half billion dollars have gone into the mutual funds in the last eight years in this country because people do not trust fixed income securities.

So, in part, the cure for what you are saying is to defeat inflation because inflation sets up these widespread social pressures that lead people away from that sort of institution and into things like mutual funds in the stock market. These pressures cannot; they are inescapable as long as the people feel the way they do about the future of prices. Those same pressures fall on the government itself because now we find the government having to finance its cash flow for CMHC out of Canada Savings Bonds at rates of 8 per cent. Even that rate which we all recognize is fantastic compared to what we used to know, is barely enough perhaps to attract the kind of savings flow that is required by the government to finance housing. Therefore, my general proposition would be that the way to get a lot of funds into housing is to defeat inflation.

Mr. O'Connell: Yes, I do not doubt that is the basic answer, yet it was suggested to us by the Economic Council of Canada and, I think, by many others including Dr. Neufeld that we have these cycles and that some effort should be made to insure that housing because of a rather exceptional and, I think, peculiar and unique bulge in the population and the family formation that we face in the next 10 years not faced by any other Western country, at least in this period, might escape those cycles. They suggested it might be sound public policy to insure that housing went through without the ups and downs and yes, indeed, the success of the anti-inflationary policies may be the answer. Yet we are not sure that we are going to achieve that and the way we are going to achieve it if we do succeed, is by knocking down housing. It will be one of the things that gives way, so I still am stuck with the same question. I have not been able to find any suggestions as to clear ways, except perhaps direction, in which the system itself can do something. Could you take saving deposits that are earmarked for housing...

Mr. MacIntosh: I wonder if direction would really solve the problem because if that were the case the government has its own institution in this field. I note in these figures that in

[Interpretation]

récentes. Ce que vous dites plus ou moins, c'est que vous aiguillez une certaine partie de vos fonds d'épargne vers des institutions à revenus fixes, afin que ces fonds puissent revenir aux emprunteurs sur hypothèques. Les fonds mutuels ont absorbé trois milliards et demi de dollars au cours des huit dernières années dans notre pays, ceci dû au fait que les gens ne croient plus aux valeurs à revenu fixe.

Ainsi, le remède, en partie, serait de combattre l'inflation, car l'inflation provoque ces pressions sociales largement disséminées qui éloignent les gens de ce genre de titres et les poussent soit vers les fonds mutuels, soit vers la bourse. On ne peut pas échapper à ces pressions tant que les gens pensent en fonction des prix futurs. Les mêmes pressions retombent sur le gouvernement lui-même puisqu'on voit en ce moment qu'il doit financer le fond de roulement de la Société centrale d'hypothèques et de logement à même les obligations d'épargnes du Canada au taux de 8 p. 100. Même ce taux est exceptionnel quand on le compare aux taux auxquels nous étions habitués par le passé, mais il est à peine assez élevé pour attirer le genre d'épargnes requis par le gouvernement pour financer l'habitation. Ainsi, pour moi, le moyen d'acheminer des fonds vers l'habitation serait de lutter contre l'inflation.

M. O'Connell: Je veux bien croire qu'il s'agit là de la réponse fondamentale, cependant le Conseil économique, monsieur Neufeld et bien d'autres nous ont proposé, que nous sommes en face d'un cycle et que l'on doit tenter un effort pour s'assurer que le marché domiciliaire, à cause de l'augmentation de la population, ce qui est une situation unique, échappe à, ou soit protégé envers ces cycles. Je crois que le succès des politiques anti-inflationnistes vont peut-être fournir la réponse, mais nous ne sommes pas certains de ce succès. Si nous réussissons, il faudrait peut-être faire un tort considérable au domaine de l'habitation. Pouvez-vous agir ainsi?

M. MacIntosh: Si tel était le cas, je me demande comment on pourrait résoudre le problème puisque le gouvernement a sa propre institution dans ce domaine. J'ai les

[Texte]

1968 CMHC reduced its mortgage loans from 7.16 to 4.93, a rate of reduction which is at least comparable to the one you mentioned for the private institutional sector, but even there where direction is within the hands of the government the problem has not been solved because the government itself has to raise the funds. My point is that it is the flow of savings into the sort of instruments that people are prepared to hold which is the governing consideration and direction is not enough. You have to have stable conditions and then you do not need directions.

• 1520

Mr. O'Connell: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: Following through on what Mr. O'Connell had to say, it does not seem as though we are coming up with too many specific answers to the questions or in areas such as housing. It seems to me that in this housing situation, the criticism against the banks is somewhat unmerited. I get the feeling that the banks are being made the fall guys for an absence of government policy, whatever that may be. I want to open up a new area of discussion that I am sure you probably have been anticipating and since I would not wish to disappoint you I will do so now. What I want to discuss is whether interest rates could be lowered under public ownership of the banking system?

I am going to have a rather lengthy preamble on this, Mr. Chairman, to try to make as clearly understood as possible what my reasoning is on this. First of all, I believe that banks now are largely responsive to government suggestions through the Bank of Canada, through that euphemism called moral suasion. The evidence is that something like 15 per cent of your lending is now under the direction of the federal government.

I also want to say that in comparison with other banking systems around the world I think we have been well served by our banking system in this country. Because our banks have been strong it has been one area that has remained essentially under Canadian ownership. But more importantly, they have been responsive to government direction and to the national interest as defined by our governments. If there is a fault it is a fault that that interest or that sense of national purpose has not been as well articulated as it might have been. I just do not know whether we want to continue with this kind of obscurantism. This is a sort of a fall guy approach.

[Interprétation]

chiffres ici pour 1968 où la Société centrale d'hypothèques et de logement réduit ses prêts hypothécaires de 7.16 à 4.93, un taux semblable tout au moins à celui de l'industrie privée. Mais même si les moyens sont aux mains du gouvernement cela ne règlera pas le problème parce que le gouvernement lui-même doit pouvoir percevoir les fonds. Mais je crois qu'il ne suffit pas de donner certaines directives pour que les gens orientent leur épargne vers ce genre de titres, il faut que la situation redevienne stable. A ce moment-là on n'a plus besoin de directives.

M. O'Connell: Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Pour poursuivre l'argument de M. O'Connell, nous n'avons pas reçu de réponses précises au sujet de la question du logement. Il me semble que vu cette situation du logement, les critiques formulées à l'égard des banques ne semblent pas toutes méritées. J'ai l'impression que les banques sont le bouc-émissaire de l'absence d'une politique gouvernementale concrète. Mais j'aimerais aborder un autre sujet que je suppose vous avez déjà prévu. Je ne voudrais pas vous décevoir. Je voudrais savoir si l'on pourrait réduire le taux d'intérêt si le système bancaire appartenait au public.

En guise de préambule, monsieur le président, afin d'être aussi clair que possible, mon raisonnement est le suivant: Premièrement, je crois que les banques à l'heure actuelle répondent largement aux mesures prises par le gouvernement. Par l'entremise de la Banque du Canada, au moyen d'un euphémisme que j'appellerai la persuasion mentale, on a la preuve que 15 p. 100 du montant total des prêts sont concédés en vertu des directives du gouvernement fédéral.

Par comparaison avec les autres systèmes bancaires du monde, nous avons été bien servis par le nôtre. Car nos banques sont fortes, elles sont essentiellement la propriété de Canadiens, et elles ont bien servi l'intérêt national tel que défini par le gouvernement. La faute, s'il y a une faute, c'est que les objectifs nationaux, n'ont peut-être pas été assez bien définis. Je ne sais pas jusqu'à quel point nous allons poursuivre cet obscurantisme, cette idée de bouc-émissaire.

[Text]

It sort of reminds me of the situation we had with the Central Bank where ministers of finance went around blaming the Central Bank for tight money policy when it is quite obvious to everyone that they took direction from the government. Now that piece of confusion has been cleared up. It has been specifically stated by our ministers of finance that the Central Bank responds to government direction. I think it is time either to clear up the question whether the banking system in Canada responds to government direction or have some other kind of banking system and to ask the question whether it is capable of responding. The banks are being forced, and I said this earlier, to make decisions which are essentially political rather than economic. I know that banks like to feel that they are operating in a market system and, to a large extent, they do operate in such a system. But it is also obvious that much of their operation now is outside the market system, that if they were left completely alone they would make somewhat different decisions than they are being forced to make now. I think it is fairly clear that they are favouring the smaller businessman, I think they are making an attempt to help him, I think they have helped the wheat situation in the Prairies, I think they are trying to do something about regional development, I think they are trying to satisfy the various demands that are being made on them both from the private and the public sectors—trying to walk some kind of a tight rope that would keep everybody reasonably happy.

I also want to say that even if banks were publicly owned this does not mean that all our problems would disappear because even a publicly-owned system could not escape the discipline of both domestic and foreign markets. For instance, if there is inflation the banks would have to respond to such a situation. If there are international trends in interest rates, in what other countries are paying for depositors money, they would have to respond to that. They would certainly have to

• 1525

pay depositors the same kind of rates that are now prevailing and they would have to treat their customers with some consideration as to their private needs.

There are a number of differences though, if we were to contemplate some changes. First of all, the returns that would be necessary would be different. It would be a question of being able to finance. I am putting this to you largely in the form of a question rather than making it a proposition, and I hope this is clear as well. I am raising this

[Interpretation]

Cela me rappelle une situation à la Banque du Canada, alors que les ministres des Finances jetaient le blâme sur cette dernière pour le resserrement du crédit, qui avait été imposé par le gouvernement. Or, on a éclairci cette situation; il a été déclaré explicitement par le ministre des Finances que la Banque centrale ne réagit qu'aux directives émanant du gouvernement fédéral. Et je crois qu'il est temps d'éclaircir la question, s'il faut jeter le blâme sur notre propre système bancaire ou sur la Banque centrale. Maintenant, les banques sont obligées de prendre des décisions qui sont essentiellement politiques plutôt qu'économiques. Je sais que les banques aiment à croire qu'elles fonctionnent à l'intérieur d'un marché, et elles le font jusqu'à un certain point, mais il est évident que la plupart des opérations sont hors du marché. Si elles étaient laissées à elles-mêmes, elles prendraient des décisions autres que celles qu'elles sont obligées de prendre. Il est très clair pour moi qu'elles essaient d'aider les petites entreprises, qu'elles ont aidé dans le cas du blé des Prairies, qu'elles s'intéressent à l'expansion régionale, qu'elles sont intéressées à répondre aux demandes formulées par le secteur public et par le secteur privé. Elles essaient de marcher sur une corde raide afin de satisfaire tout le monde.

Je dirais que même si les banques appartenaient au secteur public, les mêmes problèmes se présenteraient, car même un système public ne pourrait échapper à la discipline imposée par les marchés domestiques et étrangers. Par exemple, dans le cas de l'inflation, les banques devraient réagir en conséquence. S'il y a des tendances internationales dans le cas des taux d'intérêt élevés et dans le cas des investissements, il faudrait réagir aussi en conséquence. Les taux régnants seraient toujours les mêmes et les banques auraient à considérer la même considération à leurs clients.

Mais il y a certaines divergences, même s'il nous faut envisager certaines modifications. Je soutiendrai tout d'abord plutôt sous forme de question que de proposition, et j'espère être très clair, que je soulève la question afin d'affronter ce problème des taux d'intérêt élevés, sans trop de succès en ce moment, alors, je vous présente ceci sous forme d'op-

[Texte]

because we are here trying to grapple with the problem of interest rates, not terribly successfully up to this moment. I am putting this to you as an option. To my mind anyway, it is one of the experiments that Professor Neufeld was talking about.

The Chairman: Dr. Neufeld did not mention nationalizing the banks.

Mr. Saltsman: No, he did not, he talked about experimentation, I think that was his exact word, and I would presume that any discussion of public ownership of the banking system would certainly be in the nature of an experimental approach. So the returns would be different.

For instance, if the banks were under public ownership presumably they could be financed on the return to government bonds rather than having to compete with equity returns as is now the case. In other words, the shareholder expects a certain return of the marketplace. If the shareholders own a bank I would think that the rate of return that the banks would have to earn would be somewhat lower than they are at present. Now the question is whether by closing the margin or narrowing the margin between what banks pay for money and what they lend it out at it would not have the effect of lowering interest rates in the entire economy. Now I want to be very clear: we are talking about paying the same rate of return to depositors as is now being paid, what we are hoping to do by this suggestion is lower interest rates by increasing the efficiency of the banking system and lowering the profit margins that are necessary for that system to operate. If it is in private ownership it is pretty difficult to start regulating profit margins, although this is done in some sectors. It is done for instance with The Bell Telephone and it is done in other regulated areas because of the public interest involved there. If public priorities could be more clearly seen then this business of confusing the situation as now exists would somewhat tend to disappear. As I say, we tend to blame the banks for failures which are essentially failures of government policy.

I think that there would be better rationalization of banking facilities—and this may come as a bit of a strange remark, but the rest of it has not been strange—if we had fewer banks. We probably have far more banks than are useful or necessary. I know, compared to other countries, we have fewer banks but I would suggest that we could get

[Interprétation]

tion; je crois que c'est l'une des expériences dont parlait M. Neufeld.

Le président: M. Neufeld n'a pas parlé de nationaliser les banques.

M. Saltsman: Non. Je crois qu'il a employé le terme expérimentation et je supposerais que toute nationalisation du système bancaire ne serait qu'une tentative expérimentale. Donc, les avantages seraient différents, si les banques appartenaient au secteur public. Elles seraient probablement financées au moyen des profits gagnés sur les obligations gouvernementales plutôt que d'avoir à se faire concurrence au moyen de revenu par action, comme elles le font présentement.

En d'autres mots, si les banques étaient détenues par les actionnaires je crois que les profits réalisés par les banques seraient alors beaucoup moins élevés qu'aujourd'hui. La raison pour laquelle je m'intéresse à des profits moins élevés, c'est que si l'on rétrécit la marge entre ce que les banques paient pour l'argent et ce qu'elles gagnent en prêtant, cela aurait pour effet de réduire les taux d'intérêt pour toute l'économie. Je veux que cela soit bien clair, je parle des mêmes taux pour ceux qui déposent leur argent; et le but de cette tentative serait de réduire les taux d'intérêt et de diminuer la marge de profits dans la mesure nécessaire. S'il s'agit de banques publiques, il est difficile de régulariser les marges de bénéfices car l'intérêt public est en jeu ici. Si les priorités publiques étaient mieux définies au lieu de rendre la situation plus confuse et de jeter le blâme sur les banques, alors qu'il s'agit là de la faute des politiques gouvernementales.

Il aurait alors une meilleure rationalisation du système bancaire. Cela semble peut-être singulier à dire, mais je crois que nous avons beaucoup plus de banques qu'il n'est nécessaire. Je sais que par comparaison à d'autres pays, nous en avons moins, mais je dirais que tout pourrait aller mieux même si nous avions moins de banques, que nous n'avons

[Text]

along with fewer, that we do not need the number of bank offices that are being built all over this country. The effect of doing this is to increase costs. The effect of advertising programs is partially to draw business from other institutions and partially attempts to draw business from other banks. In effect, there is not competition in the banking system in the classical sense. For instance, I do not see any price competition. It seems to me that if one bank pays more for money the others pay more for money and if one bank charges more for money it does not take long before the others are forced to do the same sort of thing.

• 1530

Now this is not a conspiracy argument. I think this is an extension of statements that have been made here, that a bank that does not follow this kind of policy is going to find itself losing customers, if it does not meet the rates that its competitors are willing to pay to depositors they are going to lose customers and therefore they almost have to. So I think it is time to stop kidding ourselves that there is any real competition or that it is even possible to have real competition in things like financial institutions. There is a kind of competition between bank managers to see which one can be more pleasant at the Kiwanis Club but I do not know that that is a very useful kind of competition. There is certainly some competition in trying to get better bank locations, some competition in advertising, but I would like to suggest, Mr. Chairman, that these are cost-increasing competitions rather than cost-reducing ones.

I am personally prepared to accept any kind of argument or any kind of form of ownership that would have the effect of reducing interest rates. I do not much care whether they are privately owned, or whether you have crown corporations as competitors, or whether they are publicly owned. I just do not have any hang-ups on the question of ownership because I do not think ownership means a great deal today anyway. Economic power is a myth. The real power rests with the political process, the people expressing their point of view through elected government. This is where the real power lies and the political process can largely determine the behaviour of the economic units of our society. For this reason ownership, in my mind at any rate—I am sure that people within my party would disagree with me—is no longer an important issue. What is important is the responsiveness of those units in our economy. I have stated my position and I would like you to answer. Perhaps I should put some specific questions to you.

[Interpretation]

pas besoin de toutes les banques qui sont construites à travers le pays. Ce qu'a pour résultat d'accroître les frais et les programmes visant à attirer la clientèle. Ce qui tend aussi à influencer sur le chiffre d'affaires des autres banques. Je n'ai pas connaissance d'une concurrence à l'égard des taux d'intérêt entre les banques, autrement dit qu'une banque paierait plus qu'une autre. Si une banque paie plus cher pour l'intérêt, il arrive très vite que les autres banques doivent faire la même chose.

On a dit ici que si les banques ne suivent pas cette politique, elles perdront leur clientèle. Si leurs concurrentes sont prêtes à verser un tel montant, les autres doivent suivre. Cessons d'être dupes en nous disant qu'il y a vraiment une concurrence entre les institutions financières. Bien sûr, il y a de la concurrence entre les directeurs de banques pour savoir lequel d'entre eux va réaliser le meilleur chiffre d'affaires, mais je ne crois pas que ce soit là une concurrence vraiment utile. Il y a de la concurrence pour obtenir un meilleur emplacement et dans la publicité, mais je dirais que tout cela ne ferait qu'accroître les coûts au lieu de les diminuer.

Je suis prêt pour ma part à accepter tout argument ou toute forme de propriété qui tendrait à réduire les taux d'intérêt. Peu m'importe si c'est une société publique, une société de la Couronne ou une société privée. Je n'ai pas vraiment d'idées arrêtées à ce sujet car cela ne peut pas dire grand-chose aujourd'hui, à mon avis. Le pouvoir économique est un mythe. Il réside essentiellement dans le processus politique, alors que les gens expriment leurs points de vue qui déterminent les unités économiques de notre société. Pour cette raison, je crois que la question de propriété n'a plus tout à fait l'importance qu'elle avait auparavant. Ce qui est important, c'est la façon dont ces unités économiques peuvent réagir. Je viens d'exposer mon point de vue. J'aimerais que vous y répondiez, mais peut-être devrais-je alors poser d'autres questions plus explicites.

[Texte]

First, your views on whether profit margins could be reduced under public ownership; second your views on whether rationalization of the banking system—in other words fewer competitors in the banking system, would reduce costs, and third, indirectly through these two means whether we could not reduce interest rates. I leave the question of policy out. I put that in my introductory remarks because I wanted my position clear. It is obvious that I cannot ask you about the question of public policy, but I would like to have some answers from you on these other matters.

Mr. Chairman, if the Committee desires to break for coffee now . . .

The Chairman: There is no break, Mr. Saltsman, but I am sure you would have no objection if in replying to your direct question the witnesses think that they should make some comments on your first remarks. They should be given the same privilege you receive.

Mr. Saltsman: Certainly, everybody should be entitled to their own rhetoric.

The Chairman: Who will begin?

Mr. Crockett: I will speak first, Mr. Chairman. First of all, sir, thank you for your kind words; we do not get many these days, and for that part I am grateful. We agree with you that we think over-all, over a period of many years, it is internationally acknowledged that we have a pretty fine banking system in Canada. It is not perfect by any means, but we think we have served the people of this country well and efficiently.

I assume it would not be a surprise to you, if I did not agree with a lot of your statements and/or recommendations. No mention is made in your presentation that, if the

• 1535

banks were nationalized and we reduced or forgave the spread and therefore interest rates came down presumably we would break even—but there was no mention that we might have a loss. If we had a loss then I assume the owners, who would be the government, would be required to pick up the tab.

Another comment would be on your statement that we have too many banks. There have been others in recent times who have felt that we do not have enough banks and there have been, as you are well aware, I believe, possibly through this Committee, new bank charters granted. We now have, as you

[Interprétation]

Premièrement, quelles sont vos opinions quant à la possibilité de réduire les marges de bénéfices si les banques appartenaient au secteur public? Deuxièmement, quelles sont vos opinions au sujet de la rationalisation du système bancaire? Autrement dit, est-ce qu'une concurrence moindre pourrait réduire les coûts, et troisièmement, par contre-coup, est-ce que de tels faits ne pourraient pas réduire les taux d'intérêt? Quant à la question de la politique, je l'écarte, même si je l'ai mentionné dans mon introduction, car il est évident que je ne puis vous poser une question qui intéresse la politique du gouvernement mais j'aimerais que vous me répondiez au sujet des deux autres questions que j'ai soulevées.

Monsieur le président, si le Comité désire s'arrêter pour la pause-café.

Le président: Il n'y a pas de pause-café, M. Saltsman. Je suis sûr que vous ne voyez aucun inconvénient à ce qu'en réponse à vos questions, le témoin fasse quelques observations, et jouisse du même privilège que vous.

M. Saltsman: Bien sûr, tout le monde a le droit d'exposer son point de vue.

Le président: Qui veut commencer?

M. Crockett: Je répondrai tout d'abord, monsieur le président. En premier lieu, monsieur, je vous remercie de votre bienveillance et de vos charmants propos. Nous n'en entendons pas très souvent ces jours-ci, et pour l'essentiel je suis d'accord avec vous. Sur une période de plusieurs années, il est généralement reconnu que notre système bancaire au Canada est excellent. Il n'est pas parfait, bien sûr, mais nous croyons pouvoir servir les Canadiens de façon très efficace.

Cela ne vous surprendra pas, je suppose, mais de toute façon je ne suis pas d'accord avec plusieurs de vos propositions et recommandations. Vous n'avez fait nullement mention du fait que si les banques étaient nationalisées, si la marge était réduite entraînant une baisse du taux d'intérêt, il n'y aurait pas seulement plus de bénéfices, mais personne n'a mentionné qu'il pourrait y avoir une perte, et à ce moment-là, le propriétaire, c'est-à-dire le gouvernement devrait les subir.

Vous avez dit également qu'il y a trop de banques. D'aucuns soutiennent encore tout dernièrement qu'il n'y a pas assez de banques, mais je suis sûr que vous le savez que nous avons accordé d'autres chartes de banque, notamment en Colombie-Britannique, et au Québec.

[Text]

know, the Bank of British Columbia, and one in Quebec as well.

This does not upset my own particular institution; we are not by any means afraid of competition. We maintain that competition is healthy; furthermore, that competition in itself keeps us operationally very much on our toes, and we watch our costs and those to our clients. It would be Utopia if we could do everything for nothing and this item never came up.

Also I would point out, but Mr. MacIntosh would like to dwell on this too, that we are already quite a contributor to the public purse in the taxes that we now pay. Presumably if we were breaking even, those funds would not be available to the public purse. I disagree that we would be more efficient if we were, for example, one large bank. Your objection of too many banks is not clear. How many banks you would actually like to have? There are nine at the moment.

Mr. Saltzman: I will negotiate.

The Chairman: I think, Mr. Saltzman, what you have in mind is not only a question of banks, it is of branches.

Mr. Saltzman: Well, this is involved in it.

Mr. Crockett: I will speak to branches. I think it comes back, too, in your interest and ours that we serve. You mentioned economics—I am not an economist—that the real power, I believe you said, was with the economic sector.

Mr. Saltzman: No. I said it was political.

Mr. Crockett: Perhaps the real power is with the people.

Mr. Saltzman: That is political.

Mr. Crockett: They are the consumers.

Mr. Saltzman: They elect governments.

Mr. Crockett: That is right, and they elect you, or reject you and they do business with us and they do not do business with us. Presumably although we would negotiate the number of banks, it could well be that they would be in a position of not having a vote as to which bank they could go to. Their choices would be eliminated and I would disagree with that.

Canadians generally have expressed themselves as being a group of people who use

[Interpretation]

Cela ne bouleverse en rien ma propre institution. Nous n'avons aucune crainte à l'égard de la concurrence. Nous soutenons que la concurrence est chose saine et d'autre part que la concurrence en elle-même nous tient toujours sur le pied d'alerte et nous fait surveiller nos frais et ceux qui s'appliquent à nos clients. Si l'on pouvait tout faire pour rien dans ce monde-ci, ce serait parfaitement utopique.

J'aimerais aussi souligner, mais je crois que M. MacIntosh vous en parlera plus longuement, que déjà nous avons contribué sensiblement aux fonds publics sous la forme des impôts que nous devons déboursier. Probablement que si nous n'avions ni profit, ni perte, c'est qu'on ne serait pas ouvert au secteur public. Je ne suis pas d'accord avec vous pour dire que nous serions plus efficaces si nous avions une grande banque centrale. En ce qui concerne votre idée qu'il y a trop de banques, je ne suis pas trop sûr combien de banques vous aimeriez avoir. Il y en a neuf en ce moment.

M. Saltzman: Je négocierai...

Le président: Je pense, monsieur Saltzman que ce n'est pas la question des banques, c'est plutôt la question des succursales, n'est-ce pas?

M. Saltzman: Cela fait partie du problème.

M. Crockett: Donc, je parlerai des succursales. Je crois que nous en revenons au fait que nous desservons—vous avez parlé d'économique, je ne suis pas un économiste, les secteurs économiques.

M. Saltzman: Non, je parlais des secteurs politiques.

M. Crockett: Peut-être le pouvoir réside-t-il vraiment au sein du peuple.

M. Saltzman: C'est le secteur politique.

M. Crockett: Ce sont les consommateurs.

M. Saltzman: Ils élisent les gouvernements.

M. Crockett: C'est vrai. Les gens vous élisent, ils font affaires ou non avec nous. Peut-être serait-il possible de réduire le nombre de banques, mais il se peut que les gens ne soient pas en mesure de voter pour ce qui est de la banque de leur choix. Je ne peux pas être d'accord à ce sujet.

Généralement les Canadiens se sont manifestés comme étant un groupe de gens qui

[Texte]

banking facilities perhaps more actively than people in any other part of the world. Yes, you are going to get a percentage of any population that gets poor service, shall we say, in certain areas; we hope not too much. The record, I think, speaks for itself, and your own admission that we have served the people well.

Regarding the branches, in that area we are competitive. Some sectors could argue that we have too many; others, that we do not have enough. We receive regularly from various

• 1540

parts of Canada, provincial, municipal, towns, pleadings not only for banking service, which perhaps is not there, but for more banking facilities. In many areas we feel that this is the people speaking, and when they speak, believe me, we listen, because I again say: they are the consumer and to us they are very important. In our competition amongst each other to serve the people of Canada, our judgment tells us this is one way we can serve them more efficiently. It may well be that in some sectors there could be too many branches; and that there are other sectors where perhaps there are not enough. Some of these small percentages of imbalances are perhaps difficult to avoid.

In the day-to-day operation of a bank we hope that you would not think we were fools by putting a bank in some area where there was not a market. We all go into some depths of study on the facts surrounding the wisdom of establishing a new bank. It involves a substantial capital investment, I agree. But the fact remains that if the people need these facilities we try to provide them. I feel it would be a mistake to tell the people, in effect, that they do not need this branch bank but rather they should drive to the next community some 20 miles away. This is not our understanding of—a phrase I used earlier—being good corporate citizens and serving the people well.

The Chairman: Would you care to comment, Mr. MacIntosh?

Aussi si M. Primeau a des...

And the reason, Mr. Saltsman, as you know very well, is that the Bankers' Association does not represent only one bank; so it is difficult. I know that the President and Mr. MacIntosh belong to the same family...

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, on that point, I recognize that Mr. MacIntosh and Mr. Primeau should be given the floor at this time because of the problem within the Bankers' Association. I might point out that we have

[Interprétation]

utilisent les installations bancaires peut-être de façon plus remarquable que dans d'autres parties du monde. Quant aux services que nous fournissons, je crois que notre réputation est faite. Nous avons bien servi le peuple.

Quant aux filiales, à cet égard, nous sommes concurrentiels. Certains vont dire que nous en avons trop, d'autres croient que nous n'en avons pas assez. Quant aux services provinciaux, municipaux, il y en a dans toutes les régions. Bien souvent on nous demande d'installer encore plus de filiales. Règle générale nous croyons que c'est le public, le grand public qui parle, et quand il parle, croyez-moi nous l'écoutons: parce qu'il s'agit du consommateur et que pour nous le consommateur a beaucoup d'importance. Ce climat de concurrence mutuelle vise à servir le peuple canadien, mais il a une façon de le servir plus efficacement. Vous savez très bien que dans certains secteurs il y a trop de succursales. Dans d'autres, il n'y en a peut-être pas assez. Je crois que c'est difficile d'arriver au juste milieu.

Nous espérons cependant ne pas passer pour des idiots en ouvrant une succursale dans une région où il n'y a pas de marché. Nous étudions en profondeur les avantages possibles de l'ouverture d'une succursale. Cela engage des capitaux substantiels, d'accord, mais si les gens ont besoin de service, nous tâchons toujours de répondre à leur demande. Et je crois que ce serait une erreur de dire au grand public qu'ils n'ont pas besoin de telle ou telle succursale et qu'il vaudrait peut-être mieux de se rendre au village voisin, à vingt ou trente milles. Ce n'est pas notre idée de bons citoyens desservant efficacement la population.

Le président: Avez-vous des observations à faire, monsieur MacIntosh?

If Mr. Primeau has something to...

La raison, comme vous le savez très bien, est que l'Association des banquiers canadiens ne représente pas une seule banque, ce qui rend les choses difficiles. Je sais que le président et M. MacIntosh font partie de la même famille...

M. Saltsman: A ce sujet, je crois que M. MacIntosh et M. Primeau devraient maintenant avoir la parole à cause des problèmes que connaît l'Association. J'aimerais signaler que nous avons le même problème dans le

[Text]

the same problem in the New Democratic Party. Perhaps I should ask for three spokesmen from this side, as well!

The Chairman: Mr. Burton has some questions.

Mr. Harkness: I would just like to point out that if we are going to ration our time, it does not seem to me that this present discussion is very pertinent to the subject that we are supposed to be discussing. I personally would object to a great deal of time being taken on it.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, I was very careful when opening my remarks to point out that I wanted to discuss whether the interest rates could be lowered by the suggestions I made, and I specifically oriented it to the matter that this Committee is working on, namely, the lowering of interest rates. It is related only to that problem, and I think you, Mr. Harkness, now that I have had my say, will perhaps agree that the Bankers' Association should have their day, as well.

Mr. Harkness: But I would not like to have the matter prolonged.

Mr. Saltzman: No; and it will not be prolonged, on my part.

The Chairman: For the information of Mr. Saltzman, and Mr. Harkness, you have already had your 15 minutes. Mr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: First, I will be very brief, if I can, Mr. Chairman. I have the modest suggestion to make to Mr. Saltzman, with all deference, that he send one of his research staff to France to examine their system which is the closest I know of to what he is talking about. Four of the commercial banks are nationalized there. Most of the savings flow goes to the caisses de dépôt—that is, outside the banks—and if you feel that the results of the allocation of resources in France in the last 20 years is an improvement on ours I will be quite surprised.

• 1545

Relative to the margin, the rate of return on assets that goes into the balance of revenue and is in the order of 1 per cent before tax, and assuming that the figure will be about that this year—and this year the balance of revenue will be subject to full 52 per cent corporate tax rates in Canada—this means that the 1 per cent margin would be cut to half.

You cannot have it both ways. The Minister of Finance would lose the half there. So that

[Interpretation]

Nouveau parti démocratique. Il serait peut-être aussi bien de demander trois porte-parole du parti.

Le président: M. Burton aurait quelques questions à poser.

M. Harkness: J'aimerais signaler que s'il nous faut limiter notre temps, il me semble que la discussion n'est pas trop pertinente au sujet de ce que nous devons débattre et je m'oppose à ce qu'on s'y attarde plus longtemps.

M. Saltzman: J'ai bien fait attention, monsieur le président, de signaler que ce dont je voulais discuter c'était la possibilité de réduire les taux d'intérêt grâce à mes suggestions que j'ai orientées précisément vers la question qu'étudie le comité: la réduction des taux d'intérêt. Mes suggestions ne concernent que ce problème. Maintenant, monsieur Harkness, que j'ai eu mon mot à dire, peut-être l'Association des banquiers canadiens pourrait-elle avoir la parole à son tour.

M. Harkness: Je ne voudrais cependant pas que la discussion s'éternise.

M. Saltzman: Je ne ferai rien pour la prolonger.

Le président: Monsieur Saltzman, vous avez déjà eu vos quinze minutes.

M. MacIntosh: Je vais essayer de répondre très brièvement. J'ai une proposition très modeste à faire à M. Saltzman, avec tout le respect que je lui dois: qu'il envoie donc en France un de ses spécialistes y examiner le système bancaire qui se rapproche le plus de ce qu'il préconise. Quatre des banques commerciales y sont nationalisées. La plupart des épargnants s'adressent aux Caisses de dépôt, et non aux banques. Et si vous croyez que les résultats de cette répartition des capitaux en France au cours des 20 dernières années vaut mieux que la nôtre, cela m'étonnerait beaucoup.

Quant à la différence qui existe, le taux de rendement des actifs affectés au revenu est de l'ordre de 1 p. 100 avant déduction de l'impôt. Supposons que le chiffre sera à peu près le même cette année,—et, cette année, le solde du revenu sera sujet à l'impôt sur les sociétés qui s'élève à 52%—cela veut dire que la marge de 1 p. 100 sera réduite de moitié. On ne peut pas avoir les deux. Le ministre des Finances y perdra donc la moitié. Il ne restera alors plus que 0.5%. Si tout le système est

[Texte]

would leave you .5 per cent. Therefore, if you took over the whole system and ran it with no capital at all and no margin at all, the outside figure that you would gain in interest rates would be .5 per cent. You assume that deposits would be at the present rates and therefore your lending rates would also have to be at the same rates.

If you were to expropriate the system at market values, which I presume you would be fair enough to do, it would cost the Government of Canada, I think, something in the order of \$3 billion to \$4 billion to buy out the present system. If you approached the Minister of Finance on that basis right now I think he would have some hesitation.

What you describe is a monolithic system with very few alternatives available to a borrower or a lender. I do not think I can add much to what Mr. Crockett said except to say that the whole thought makes us shudder.

Mr. Saltsman: That is why I said it kindly.

Mr. Primeau: I would add a few words, Mr. Saltsman, to what my confrère has said. This problem that you are raising involves a much broader outlook than the one which has been pointed out by yourself. If, we are going to cope with the banks, what do we do about the near-banks? We are in a federal system. What is going to happen with the caisses populaires, the credit unions, the finance companies and all the other institutions operating in the financial world?

If we are to alter one part of the legal aspect of the operations, I think the effect on the other part would be substantial, and that also has to be taken into consideration.

Another smaller point is that we in the banking system boast that we have first to meet the needs of our clientele and that we have to serve them well otherwise the fellow from the other bank gets the customer. I am not assured that within the system which has been explained by yourself, sir, the service to the people would be enlightened, or would be enlarged, or increased; and in such a service industry as ours, we think the first thing we have to do is to give outstanding service to the customers.

The Chairman: Mr. Saltsman?

Mr. Saltsman: I will deal with it on the next round. I think I have used up my time. Perhaps you would put me down for a third round. I will then reply to the questions that have been raised.

[Interprétation]

administré sans capitaux ni marge, le gain d'intérêt sera peut-être de 0.5%. Il faut supposer que les dépôts se maintiendront au même niveau, de même que le taux d'intérêt sur les prêts.

Alors, si vous voulez exproprier le système au taux du marché, ce qui ne serait que justice, il en coûterait au gouvernement canadien environ 3 ou 4 milliards de dollars pour acheter le système dans sa forme actuelle. Et si vous proposiez cela au ministre des Finances, vous verriez qu'il hésiterait un peu.

Ce que vous décrivez là est un système monolithique comportant très peu de solutions de rechange, soit pour l'emprunteur ou le prêteur. Je ne crois pas pouvoir ajouter grand-chose à ce que M. Crockett a dit, sauf que cette idée nous inquiète un peu.

M. Saltsman: C'est pourquoi je l'ai présentée avec douceur.

M. Primeau: J'aimerais ajouter quelque chose à ce que mon confrère a dit. Et le problème que vous soulevez a des répercussions beaucoup plus étendues que vous ne le croyez. Qu'est-ce que nous allons faire, par exemple, avec les institutions parabancaires. Nous vivons sous un régime fédéral. Qu'est-ce qui va se passer avec les caisses populaires, les compagnies de finance et toutes les autres entreprises du monde des finances.

Et si l'on modifie en partie l'aspect juridique de l'exploitation de ces institutions, l'effet de cette décision sur les autres institutions sera considérable, et il faut y songer.

Un autre point aussi auquel il faut songer, c'est que les banques déclarent qu'elles doivent avant tout répondre aux besoins de leurs clients et bien les servir, sans quoi ils vont s'adresser à un concurrent. Je ne crois pas que le système que vous préconisez entraînera une amélioration ou un accroissement du service au public. Dans une industrie comme la nôtre, il faut donner le meilleur service possible aux clients.

Le président: Monsieur Saltsman?

M. Saltsman: Je traiterai de la question lors de la prochaine période de questions. Je crois que j'ai épuisé le temps qui m'était accordé. Est-ce que vous pourriez mettre mon nom sur la liste de la troisième période de question. Je répondrai alors aux questions soulevées.

[Text]

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président. Afin de changer un peu le cours de la discussion actuelle, je voudrais vous reporter à la page 26 du mémoire soumis par l'Association des banquiers canadiens...

Le président: Version française, monsieur?

M. Leblanc (Laurier): Version française. Au milieu de la page, nous voyons: «1. *Le volume des opérations*». Si vous me permettez, monsieur le président, je vais lire l'article, car j'ai à poser deux questions s'y rapportant:

● 1550

Le volume des opérations peut assez bien se mesurer en fonction de l'actif total des banques. Les chiffres des années 1950 à 1968 figurent au tableau III. Il y a lieu de remarquer l'augmentation relativement modérée des quinze dernières années et l'accroissement plus rapide des quatre dernières années. Ces récents résultats découlent de différentes causes, y compris la forte expansion économique du Canada et un climat de concurrence plus équitable pour les banques.

Or, ma première question est celle-ci: qu'entend-on par «un climat de concurrence plus équitable pour les banques»? Est-ce parce qu'il y a quelques années nous avons complètement modifié la Loi sur les banques et dès lors, elles devenaient plus concurrentielles avec les autres institutions ou à l'intérieur des neuf banques qui existent?

Le président: Monsieur Primeau.

M. Primeau: Vous avez raison, monsieur Leblanc, si un climat de concurrence est devenu beaucoup plus sensible au sein des banques à charte, c'est dû à la récente révision de la Loi sur les banques, qui a changé complètement la mentalité des banquiers par suite des nouvelles modalités dans les banques au sein desquelles elles peuvent coopérer.

Tout d'abord, en ce qui concerne le prix de nos services. Le plafond de taux d'intérêt sur les prêts fixé à 6 p. 100, nous limitait, non seulement en ce qui a trait aux frais, mais également aux dépôts, parce que l'un dépend de l'autre; les revenus que nous obtenons de nos prêts déterminent le montant que nous devons payer à nos déposants.

Or, quant à ces derniers, comme conséquence de ce plafonnement de taux d'intérêt, il nous était de plus en plus difficile, d'entrer en concurrence avec les autres institutions du

[Interpretation]

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman. In order to change the course of the present discussion, I would like to refer you to page 26 of the brief submitted to us by the Canadian Bankers' Association.

The Chairman: The French version, sir?

Mr. Leblanc (Laurier): The French version. In the middle of the page you will note the following heading: 1. Volume of Business.

With your permission, Mr. Chairman, I shall read the article because I have two questions that are related to it:

A good measure of volume for the banking system is total assets. Figures for the years 1950 to 1968 are given in Table III, and it will be noted that the rise in the first fifteen years was relatively moderate, whereas the increase over the last four years has been more rapid. This recent growth has resulted from a variety of causes, including the strong growth of the Canadian economy as a whole and more equitable competitive conditions for the banks.

My first question is this. What is meant by "more equitable competitive conditions for the banks"? Is this due to the fact that a few years ago we completely amended the Bank Act, and from then on they were more competitive with the other institutions or within the nine banks that exist?

The Chairman: Mr. Primeau.

Mr. Primeau: You are right, Mr. Leblanc. If equitable competitive conditions have become more sensitive within chartered banks, this is due to the recent review of the Bank Act which completely changed the mentality of the bankers as a result of the new terms and conditions according to which banks can operate.

First of all, with regard to the price of our services. The 6 per cent interest rate ceiling on loans limited us not only with regard to cost but also deposits, because one depends upon the other. The revenues we obtain from our loans determine the amount we pay to our depositors.

Now, with regard to the latter, as a consequence of that interest rate ceiling, it was more and more difficult for us to compete with other institutions on the financial market

[Texte]

marché financier qui pouvaient payer des taux d'intérêt beaucoup plus substantiels que nous pouvions le faire. En fait, on a constaté que dès la mise en vigueur de la nouvelle Loi sur les banques le 1^{er} mai 1967, les banques à charte du pays ont établi de nouveaux comptes d'épargne, c'est-à-dire les nouveaux comptes sans chèques, et tout de suite, nous avons pu mieux rémunérer l'épargne et donc, attirer plus de monde. Conséquemment, ceci nous donnait plus de facilité, plus de liberté, pour étendre notre champ d'activités.

Également on nous a permis, comme vous le savez, l'accès à plusieurs nouveaux champs d'actions, on nous a permis d'émettre des obligations et surtout faire des prêts hypothécaires, de telle sorte que cette nouvelle orientation donnée à nos transactions, si vous me permettez l'expression, nous a forcés, les uns et les autres, à modifier notre manière de faire. C'est pour cela qu'on a vu les banques, comme ce fut le cas chez nous, avoir recours à la publicité de façon très prononcée en utilisant davantage les services de la radio et de la télévision pour renseigner la population quant aux services qu'elles rendent, faire connaître leurs institutions respectives.

Nous avons vu les banques modifier l'aspect extérieur de leurs immeubles, afin de les rendre de plus en plus attrayants, elles ont rajeuni leurs cadres, elles ont formé un personnel de plus en plus compétent et leur a permis d'accéder à des postes comportant de plus grandes responsabilités, beaucoup plus rapidement que par le passé.

Alors pour résumer, oui à cause de la Loi sur les banques, le banquier a complètement changé sa façon de concevoir son propre commerce, parce qu'il se rend compte maintenant qu'il doit vendre son service, qu'il doit atteindre le consommateur ce qui, il y a 10, 15 ans n'existait peut-être pas, alors qu'on parlait du banquier qui se renfermait dans son bureau et attendait que les clients viennent le voir, s'il désirait lui-même les recevoir.

Le président: Monsieur Leblanc.

• 1555

M. Leblanc (Laurier): Je vous remercie, monsieur Primeau. Ma deuxième question a trait à cette phrase: «Y compris la forte expansion économique du Canada». Voulez-vous dire que par suite de cette forte expansion, vos actions sur le marché ont accusé un volume de ventes accru, que grâce au taux élevé sur l'épargne vous en avez reçu davantage ce qui, par corollaire évidemment, vous a permis de faire des placements différents dans d'autres secteurs économiques où vous n'étiez pas auparavant? Serait-ce aussi dû au fait que nous avons adopté une loi qui garantit à tous le montant de \$20,000 en dépôt?

[Interprétation]

which could pay much higher interest rates than we could. In fact, we noticed that as soon as the new Bank Act came into effect on May 1, 1967, chartered banks established new savings accounts, i.e. the new non-chequing accounts and we were immediately able to better remunerate savings and therefore to attract more people. Consequently, this gave us more freedom, more facility to extend our field of operations.

As you already know, we were also allowed to enter several new fields, i.e. the issuing of bonds and especially making mortgage loans. This new orientation of our transactions, if I may say so, forces us all to change the way in which we operated. That is why you saw banks, as was the case with us, making heavy use of advertising and relying increasingly on radio and television to inform the public regarding the services they render and to make their respective institutions better known.

We have seen the banks change the external appearance of their buildings to make them more attractive. The banks have rejuvenated their staff, and they have trained an increasingly competent staff while allowing the latter to move up into more responsible positions much quicker than in the past.

So, to put it briefly, due to the Bank Act, bankers have completely changed their way of seeing their own business, because they now realize that they have to sell their services. They have to reach the consumer. This was probably non-existent 10 or 15 years ago. Bankers used to be locked up inside their office where they awaited for customers to come and see them, if he himself wished to receive them.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Primeau. I have a second question concerning your sentence: "including the strong growth of the Canadian economy". Do you mean that due to this strong growth, a greater volume of your stocks was sold on the market, and that due to the high rate of interest on savings you received more savings deposits which enabled you to make different investments in other economic sectors where you did not operate prior to that? Would this also be due to the fact that we passed legislation which guarantees deposits up to \$20,000 for all individuals?

[Text]

M. Primeau: Je dirais, monsieur Leblanc, que c'est dû à l'ensemble des raisons que vous venez d'énoncer; la première, évidemment, a été la forte expansion économique que notre pays a connue depuis déjà huit ans, mais qui s'est amplifiée d'une façon assez importante au cours des dernières années. Après la poussée des années 1962 et 1963, le taux d'expansion a légèrement diminué, mais avant les quelques années qui ont précédé 1967 et l'Exposition internationale, notre économie a reconnu un regain de vigueur très appréciable. A ce moment-là il y a une autre cause que vous n'avez pas mentionnée, mais qui est corollaire à ce que vous avez dit, c'est qu'à la suite de cette forte expansion économique, la Banque centrale a décidé d'augmenter la masse de monnaie en circulation et les actifs des banques ont donc augmenté en proportion, de façon très substantielle. Vous pouvez d'ailleurs le voir au tableau numéro 3 auquel vous avez fait vous-même allusion, à la page 25, alors qu'à compter de 1950 à 1964, la masse monétaire au pays a augmenté de façon, je dirais progressive, tandis que pour les quatre dernières années 1965, 1966, 1967 et 1968, le taux d'accélération de cette augmentation de la masse monétaire a été très rapide; alors qu'on voit qu'en 1964 la masse monétaire était de \$22,500 millions, elle était en 1968 de \$32,600 millions, soit au-delà de \$14 millions de plus que quelques années auparavant.

Donc, en corrélation directe, l'actif des banques a augmenté et les banques, grâce à ce volume accru, ont pu faire plus d'argent, toute autre chose demeurant égale par ailleurs. Cependant, il faut également ajouter qu'à la suite de la nouvelle révision de la Loi sur les banques et de ce nouvel esprit de compétition auquel j'ai fait allusion tantôt, les banques ont changé la composition de leurs actifs depuis quelques années. Nous en avons souvent parlé au cours de différentes séances de ce Comité, mais nous devons le répéter à cette occasion-ci, nous avons élargi notre champ d'activités, tel le prêt hypothécaire qui, tout de même, est très payant. Nous avons également augmenté notre participation de façon substantielle, au financement des biens à la consommation, ce qui est tout de même rentable pour nous, même si le consommateur en a retiré un bénéfice en diminuant le coût qu'il a à subir, en faisant financer son bien. Toujours dans le même esprit de compétition, les banques ont diminué de façon substantielle et appréciable leur pourcentage de liquidité, ce qui fait que toutes ces raisons-là ont joué ensemble pour créer un climat économique très vivant, afin de répondre aux besoins des citoyens du pays, en profiter elles-

[Interpretation]

Mr. Primeau: I would say, Mr. Leblanc, that it is due to all the factors you have just mentioned. The first, of course, was the strong economic growth experienced by Canada over the last eight years which became even greater during the last years. After a strong thrust in 1962 and 1963, there was a certain leveling, but in the years preceeding 1967 and Expo, our economy experienced a very considerable upswing.

Another cause you did not mention but which is a corollary to what you said, is that following that strong economic growth, the Bank of Canada decided to increase the amount of money in circulation and therefore bank assets increased substantially in proportion. You can see in Table 3, on page 25, to which you referred, that from 1950 to 1964 the amount of money increased progressively. But in the last four years, 1965, 1966, 1967 and 1968, the rate of growth of this money in circulation was very rapid. In 1964, the amount of money in circulation was \$22.5 billion, whereas in 1968 it amounted to \$32.6 billion, which is \$14 million more than a few years previously.

Therefore, the direct correlation is that the assets of the bank have increased and the banks due to this increased volume, were able to make more money, all other things being equal.

However, to this we must also add that following the Bank Act review and this new competitive spirit that I mentioned, banks have changed the composition of their assets since a number of years. Although we have often mentioned this during the various sittings of this Committee, but we have to repeat this again, we have extended our field of operations. One instance of this is mortgage loans which is a paying proposition. We have also substantially increased our participation in the field of consumer goods financing which is a profitable field for us, even though consumers have benefited from this by reducing the cost of financing what they buy. In this same spirit of competition, the banks have substantially reduced their percentage of cash, which means that all these factors contributed in creating a very lively economic climate in order to meet the needs of the public, while allowing the banks to benefit from it themselves, and consequently making their staff and their stockholders share in the benefits.

[Texte]

mêmes et, partant, en faire bénéficier leurs employés et leurs actionnaires.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): J'aurais une autre question qui peut être relative à la nouvelle Loi sur les banques. A l'heure actuelle, je me suis laissé dire par certaines personnes que nous aurions peut-être créé un monopole...

Le président: Voici, il faut faire attention, monsieur Leblanc, nous ne discutons pas le système bancaire en général.

M. Leblanc (Laurier): Je reviens aux intérêts, évidemment.

Le président: Oui, la relation est facile à établir.

M. Leblanc (Laurier): Alors, monsieur le président, je vais vous expliquer tout de suite ce que je vais dire, ainsi, je n'aurai pas besoin de le faire.

Le président: Très bien. Vous avez été le premier, monsieur Leblanc, à exprimer le désir que nos délibérations ne s'éternisent pas, alors...

M. Leblanc (Laurier): Non, soyez sûr, monsieur le président que je vais parler des intérêts, soyez assuré de cela.

Le président: Monsieur Leblanc, connaissant l'homme politique, je sais très bien qu'il peut rattacher toute chose à un sujet.

M. Leblanc (Laurier): Oui, mais on vient de créer un précédent, monsieur le président, dont je peux également profiter.

Le président: Très bien monsieur Leblanc, merci.

• 1600

M. Leblanc (Laurier): ...alors que nous aurions jusqu'à un certain point créé un monopole d'autant plus que l'Association des banquiers a été instituée par une loi du gouvernement. Les principaux arguments seraient qu'il y a parmi les neuf banques à charte un consensus pour fixer les intérêts; ce qui revient à dire qu'une personne qui produit s'entend avec un autre manufacturier pour fixer le prix de son produit.

Il y aurait également entente entre vous au sujet des critères établis pour juger d'un emprunteur éventuel, il y en aurait également à l'effet de partager entre vous tous les différents emprunteurs si, à un moment donné, pour une raison ou une autre, vous disposeriez de moins de fonds que la banque «X».

Alors, évidemment, un tel monopole viendrait peut-être à l'encontre de la théorie de la nationalisation. Par conséquent, j'aimerais

[Interprétation]

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): I have another question which is perhaps related to the new Bank Act. At the present time, I have been told by certain people that we may have created a monopoly...

The Chairman: We must be careful, Mr. Leblanc. We are not discussing the banking system generally.

Mr. Leblanc (Laurier): I am referring to interest, of course.

The Chairman: Yes, that is easy to relate.

Mr. Leblanc (Laurier): So, Mr. Chairman, I shall explain right away what I shall say, then I won't have to say it.

The Chairman: Fine. Mr. Leblanc, you were the first one to express the desire that our discussions should not become interminable, so...

Mr. Leblanc (Laurier): No, Mr. Chairman, you may rest assured that I am going to talk about interest.

The Chairman: Mr. Leblanc, I know that politicians can relate any thing to a given subject.

Mr. Leblanc (Laurier): Yes, but we have just created a precedent, Mr. Chairman, of which I can also benefit.

The Chairman: Fine, Mr. Leblanc, thank you.

Mr. Leblanc (Laurier): It would appear that, up to a certain point, we have created a monopoly. All the more so since the Canadian Bankers' Association was created through government legislation. The main arguments would be that there is among the nine chartered banks a consensus to set the rate of interest. This comes down to saying that a person who produces agrees with another manufacturer to set the price for his product.

There would also appear to be an agreement between you concerning the criteria whereby to judge a possible borrower. And there would also appear to be an agreement to share between yourselves all the various borrowers if it so happens that for some reason or other you have at your disposal less funds than a given bank. So, obviously such a monopoly might be contrary to the theory of nationalization. Consequently, Mr. Chairman,

[Text]

avoir les commentaires sur cette supposée entente entre les neuf banques en vue de fixer le taux d'intérêt, monsieur le président.

M. Primeau: Alors, monsieur Leblanc, vous avez soulevé quelques points. Tout d'abord, en ce qui concerne les intérêts: dans la Loi qui nous régit et qui a été votée par vous, messieurs, en 1967, on y stipule expressément qu'il est défendu aux banquiers de s'entendre pour fixer des taux d'intérêt sur les prêts ou sur les dépôts et vous êtes tellement sérieux, *you mean business so well that you made out of it a criminal offence if we ever go against your stipulation.*

Alors, monsieur Leblanc, pour ce qui est du point que vous venez de soulever, il nous est absolument défendu par la Loi de nous entendre, excepté lorsque nous avons un emprunteur commun. A titre d'exemple, prenons un cas fréquent, celui d'une importante compagnie de la Couronne, d'un gros emprunteur ou d'un gouvernement provincial ou encore d'une municipalité, comme la ville de Montréal, il s'agit souvent d'un compte partagé entre plusieurs banques. Dans un tel cas, la Loi nous permet, à nous, banquiers, de nous concerter pour nous renseigner et même pour décider du taux d'intérêt global que nous allons demander à cet emprunteur. Mais il nous est formellement défendu de conclure des ententes entre nous sur les taux d'intérêt et je vous prie de croire que les banquiers canadiens sont très sérieux, il prennent l'interdiction que la Loi leur impose, au pied de la lettre et il n'est jamais question entre eux d'agir autrement.

Maintenant, vous avez également laissé entendre qu'il y aurait des ententes entre nous pour échanger des emprunteurs lorsqu'une banque peut disposer d'une liquidité moins bonne ou inférieure à ce qu'elle désirerait et en conséquence, qu'elle dirigerait le client à une autre banque. Je ne peux parler au nom des autres banques, monsieur Leblanc, mais quant à nous de la Banque provinciale, qui œuvrons, comme vous le savez, au sein des banques à charte canadiennes, connaissant l'importance et la diversité des activités de nos concurrents, je n'ai pas besoin de vous dire jusqu'à quel point il est difficile de nous développer dans un tel contexte. Mais justement nous aimons cette façon de procéder, parce que nous considérons que c'est bon pour la santé et que c'est dans un tel esprit que nous pouvons démontrer à la clientèle, donc aux citoyens de ce pays, si nous, de la Banque provinciale, pouvons, oui ou non, dans tel cas particulier, donner un meilleur service, faire preuve de plus de compétence et d'efficacité que notre concurrent.

[Interpretation]

I would like to have some comments about this alleged agreement among the nine banks to set the rate of interest.

Mr. Primeau: Mr. Leblanc, you have brought up a number of points. First of all, with regard to interest. In the Act under which we operate and which was passed by you, gentlemen, in 1967, it is expressly stipulated that it is prohibited for banks to agree to set interest rates on loans or deposits. And furthermore, you meant business to the point that you made of it a criminal offence if we ever violate your stipulation.

So, Mr. Leblanc, with regard to the point you just raised, it is definitely forbidden for us, under the Act, to come to any agreement, except when we have a common borrower. For instance, in such recurrent cases as a large Crown corporation, or a large borrower, or a provincial government, or a municipality such as Montreal, the account is often shared between several banks. In this instance the Act enables us, the bankers, to get in touch with one another to obtain information and even to decide what overall rate of interest we will charge this borrower. But it is absolutely forbidden for us to reach mutual agreement on interest rates, and I want you to know that Canadian bankers are very serious. We take this prohibition very seriously, we follow the letter of the law, and there is never any question among us of infringing it.

Now, you also brought up that there might be agreements between us to share borrowers when one bank has less cash than it would like to have and consequently, the customer is referred to another bank. I cannot speak on behalf of the other banks, Mr. Leblanc, but insofar as the Provincial Bank is concerned—as you know, we operate among chartered banks, and we know the importance and diversity of our competitors' operations—I do not have to tell you to what point it is difficult to develop in such a context. But we like this way of proceeding because we consider that it is good for us. It is in such a spirit that we can prove to our customers and therefore to the Canadian citizens, whether or not we, the Provincial Bank, can in a given case give better service, be more competent and more effective than our competitor.

[Texte]

Je vous prie de croire, monsieur Leblanc, que jamais aucun de nos concurrents, représentés ici, n'est venu nous présenter à nous, de la Banque provinciale, qui sommes moins importants qu'eux, un client sur un plateau pour nous le donner.

Je dois vous dire que nous avons tout de même, à travers beaucoup d'aléas de la vie économique et de la marche de nos affaires, réussi à aller chercher plusieurs clients chez nos concurrents comme, à l'occasion, il nous arrive malheureusement d'en perdre. Mais dans un tel cas, je dois vous dire que cela est inhérent au monde des affaires, du moins je l'espère, et nous tâchons d'expliquer à monsieur «X» que nous pouvons le servir de la façon la plus efficace possible. D'ailleurs, ce que je dis du personnel de la Banque provinciale, s'applique à tous mes confrères qui sont ici aujourd'hui.

Mr. Leblanc (Laurier): Comme vous voyez, monsieur le président, je crois qu'il était question d'intérêt, je m'en tenais vraiment au Règlement.

Le président: Je préfère réserver mes commentaires à ce sujet.

Mr. Leblanc (Laurier): Bien, monsieur le président, j'ai la parole.

Le président: Il y a une chose que je constate et qui ne satisfait peut-être pas les autres banques qui ne sont pas à la table des délibérations, c'est que celles qui y sont peuvent faire état des services de leur banque respective, tandis que les autres ne peuvent le faire, sans doute faudrait-il leur en donner la chance un jour.

Monsieur Leblanc, est-ce que vous avez d'autres questions?

• 1605

Mr. Leblanc (Laurier): J'en aurais peut-être une ou deux autres, c'est à votre discrétion.

Le président: J'espère qu'elles se rattachent au sujet que nous étudions.

Mr. Leblanc (Laurier): Toujours, monsieur le président.

Il a été question également que vous vous entendiez entre vous pour que les banques que nous créons ne puissent survivre, par exemple, celle qui a été créée en Colombie-Britannique et la banque qui a été créée au Québec, n'ont pas subsisté. Y êtes-vous pour quelque chose dans cette affaire?

Le président: Je regrette, monsieur Leblanc, je dois...

Mr. Leblanc (Laurier): Celle-là n'est pas bonne, je vais en poser une autre.

[Interprétation]

I want you to know, Mr. Leblanc, that none of our competitors represented here have ever come to us, the Provincial Bank, which is smaller than they are to offer us a customer on a tray.

I must also say though, that throughout our economic experiences we have managed to draw many customers away from our competitors just as we occasionally lose them. But I must say that this is typical of the business world, at least I hope so, and we try to explain to Mr. "X" that we can serve him in the most efficient way possible. Besides, what I am now saying about the Provincial Bank staff, applies to all my colleagues around this table today.

Mr. Leblanc (Laurier): As you can see, Mr. Chairman, this dealt with matters relating to interest, and I was in order.

The Chairman: I would like to refrain from commenting on this subject.

Mr. Leblanc (Laurier): All right, Mr. Chairman, I have the floor.

The Chairman: There is one thing I notice which may not satisfy the other banks that are not appearing before us, and that is that those which are represented here are able to produce as evidence the services of their respective banks, while the others cannot do so. So, maybe they should have the opportunity to appear some other day.

Mr. Leblanc, do you have any other questions?

Mr. Leblanc (Laurier): I may have one or two more. That is up to you.

The Chairman: I hope they are related to the question under study.

Mr. Leblanc (Laurier): Definitely, Mr. Chairman. It is also said that you organize yourselves so that the new banks that are created cannot survive. For instance, there was a bank that was created in British Columbia, and a bank was set up in Quebec, and they did not succeed. Did you have anything to do with bringing this about?

The Chairman: I regret, Mr. Leblanc, I must...

Mr. Leblanc (Laurier): That question is out of order, so I will ask another one.

[Text]

Le président: Je vais être obligé...

M. Leblanc (Laurier): Non, je vais en poser une autre.

Le président: Je vais être obligé d'être plus sévère.

M. Leblanc (Laurier): J'en ai une autre bonne, monsieur le président, qui est conforme au Règlement

Le président: Je m'excuse, monsieur Leblanc, je ne veux pas vous donner l'impression que votre question n'en est pas une bonne, mais je crois qu'elle n'a rien à voir au sujet à l'étude.

M. Leblanc (Laurier): Elle s'éloigne peut-être un peu du taux d'intérêt.

Alors, pour terminer, M. Neufeld, dans son exposé magistral, nous a dit qu'à l'heure actuelle, au point où nous en sommes eu égard à l'inflation et au taux élevé des intérêts, qu'il faudrait peut-être tenter des expériences. Alors, nous, du gouvernement fédéral, aimerions savoir ce que, selon vous, nous pourrions faire de plus ou en moins pour essayer de baisser le taux d'intérêt et si, à l'heure actuelle, nous faisons quelque chose de nuisible. Ça va, celle-là?

Le président: Très bien, très bien. Je regrette si je vous donne l'impression que je veux vous couper la parole, monsieur Leblanc, mais vous savez très bien qu'une telle pensée est loin de moi.

M. Primeau: Je répondrais, monsieur Leblanc, qu'actuellement nous, de l'Association des banquiers canadiens, sommes d'opinion que la politique fiscale et monétaire qui est suivie actuellement est la bonne et qu'il faut carrément continuer si nous voulons obtenir des résultats positifs pour enrayer l'inflation et donc, obtenir pour tous les citoyens du pays, une réduction des taux d'intérêt.

C'est la position officielle de la Banque du Canada et nous l'avons répété dans notre mémoire. Ce n'est pas plaisant pour nous qu'il en soit ainsi, nous préférons de beaucoup continuer à opérer et à progresser à cause de notre efficacité et non pas seulement à cause de taux d'intérêt qui augmentent continuellement. Toutefois, nous croyons qu'actuellement, si nous voulons enrayer le mal à sa source, il faut être tenace et persévérer dans cette voie qui est de vouloir diminuer la demande et une des façons de le faire, c'est d'avoir augmenté les taux d'intérêt; d'ailleurs, ceci est relié à l'inflation qui se produit aux États-Unis et dépend de plusieurs autres facteurs. Je crois que si, à l'heure actuelle, nous, du

[Interpretation]

The Chairman: I will have to be...

Mr. Leblanc (Laurier): No, I shall ask another one.

The Chairman: I shall have to be more severe.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I have another question which is in order.

The Chairman: I am sorry, Mr. Leblanc, but I do not want to give you the impression that your question is not a good one, but I do not think it is relevant.

Mr. Leblanc (Laurier): It is perhaps not directly related to interest rates.

To conclude, Mr. Neufeld, in his authoritative brief, said that at the present time, at the point we have now reached with regard to inflation and high rates of interest, it might be advisable to try some experiments. So, we of the federal government would like to know what you think we could do to try to reduce the rate of interest, and if you think we are doing something wrong right now. Is that question all right?

The Chairman: Yes, that is fine. I regret if I am giving you the impression that I am trying to cut you off, Mr. Leblanc. You know very well that that is far from my mind.

Mr. Primeau: I would answer, Mr. Leblanc, that at the present time, we of the Canadian Bankers' Association feel that the fiscal and monetary policy which is followed at present is sound, and that we definitely have to continue along these lines if we want to obtain positive results whereby to control inflation and hence, obtain for all the citizens of this country a reduction in interest rates.

That is the official position of the Bank of Canada. We have repeated this in our brief. It is not pleasant for us to see this. We would much prefer to continue to operate and prosper because of our efficiency and not only because of steadily increasing rates of interest. However, we do think right now, that if we want to eradicate the ill at the roots, we have to be tenacious and persevere along these lines which consists in reducing demand, and the way we do this is to increase interest rates. Moreover, this is related to the inflation that is being created in the States and depends on a lot of other factors. I think that if, at the present time, we in Canada were to isolate ourselves and sur-

[Texte]

Canada, nous isolions et érigeons un mur autour de nous et abaissions rapidement de façon artificielle les taux d'intérêt, je crois que quelques mois plus tard nous aurions à mener un combat encore plus sévère contre l'inflation et, par le fait même, exiger des taux d'intérêt encore beaucoup plus substantiels que ceux que nous connaissons présentement.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président, je reviendrai peut-être au troisième tour.

Le président: Très bien.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I want to ask a few questions as a follow-up to Mr. Saltzman's statement and the answers given by the representatives of the Canadian Bankers' Association. The first area that I...

The Chairman: Mr. Burton, I hope you are not going to extend very long on the question of nationalizing the banks, or innovations in the field of banking, because...

Mr. Burton: I can assure you my questions are quite pertinent and relevant to the subject matter before us.

In one of the answers given to Mr. Saltzman's questions it was stated that, after all, the shareholders of the banks own the banks, and not only do they benefit from the profits but they also have to pick up the losses, which of course is obvious. However, I would like to ask what the loss experience has been over a period of years, whatever period of years you wish to take, and whether in fact you can realistically conceive of a situation today where you would look for losses in a banking operation.

• 1610

Mr. Crockett: Mr. Chairman, I will reply that to the best of my knowledge, there have been no losses. I can only say that this is factual and it indicates that management has conducted itself with some expertise. Thank you for drawing that to our attention.

Are you referring to operating losses or losses on loans?

Mr. Burton: If I understood the answer correctly, it was losses on the over-all operations.

Mr. Crockett: Yes.

Mr. Burton: I believe Mr. MacIntosh said that.

[Interprétation]

round ourselves with a wall and rapidly reduced the rates of interest artificially, I think that within a few months we would have to wage an even harder fight against inflation which would imply demanding even much higher rates of interest than those we have right now.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman. I may ask more questions during the third round.

The Chairman: Fine. Mr. Burton.

M. Burton: Monsieur le président, je voudrais poser quelques questions pour donner suite aux idées émises par M. Saltzman et aux réponses fournies par les représentants de l'Association des banquiers canadiens.

Le président: M. Burton, j'espère que nous n'allons pas trop nous étendre sur la question de la nationalisation des banques ou des innovations dans le domaine des banques, parce que...

M. Burton: Je vous assure que mes questions sont pertinentes et ont trait à la question à l'étude.

Dans une des réponses qu'on a données aux questions de M. Saltzman, on a déclaré que les actionnaires des banques sont propriétaires de celles-ci et non seulement participent aux bénéfices mais aussi doivent absorber les pertes s'il en est. Mais j'aimerais savoir si les banques ont déjà éprouvé des pertes durant une certaine période, et si vous croyez vraiment qu'une banque pourrait subir des pertes?

M. Crockett: Monsieur le président, au mieux de ma connaissance, les banques n'ont jamais éprouvé de pertes. Cela prouve la compétence des administrations. Je vous remercie d'avoir attiré notre attention sur ce sujet.

Vous parliez des pertes d'exploitation ou des pertes sur les prêts?

M. Burton: Si j'ai bien compris la réforme, il était question des pertes d'exploitation en général.

M. Crockett: Oui.

M. Burton: Je crois que M. MacIntosh l'a dit.

[Text]

Mr. Crockett: Mr. MacIntosh would like to ask...

[Interpretation]

M. Crockett: M. MacIntosh aimerait demander...

Mr. MacIntosh: I think there was a misunderstanding of the question. He meant there had been no bank failures since the Home Bank of Canada in 1923. If you are referring to operating losses, the only solid figure I can give you is one which appears in the February 1969 issue of the Bank of Canada Statistical Summary, page 94, footnote No. 3, where it is stated that in 1967 the losses on loans were \$32.2 million. That would not be a complete statement of losses by any manner or means, but because of the peculiar accounting system to which we are subjected by the Minister of Finance we are not allowed to treat unrealized losses on Government of Canada and provincial government securities as though they were there; we have to show them at what we originally paid for them. In fact, at the present time those losses are large, to put it mildly. They are not realized losses, but when securities go down in value I think most people feel they have lost something, and indeed they have, because the fact is that if they had the funds available at par they could re-employ them now at at least 8 per cent in Canada Savings Bonds instead of at perhaps 3 or 4 per cent, or whatever they were, so in fact that figure greatly understates our losses as I would put them.

Mr. Burton: That is not a loss in operations, it is simply the loss experience on loans.

Mr. MacIntosh: It is put in through the appropriations account but one could argue about whether that is the right way to do it.

Mr. Burton: In fact, part of the interest cost involves this risk, does it not? This is one of the points that was made by Professor Neufeld in his presentation in terms of the theory of interest.

Mr. MacIntosh: Yes.

Mr. Burton: This factor is one component of your total interest cost, so that presumably your loss experience would be covered by some portion, whatever that might be, of the interest rate that you charge on loans.

Mr. MacIntosh: That would not necessarily follow because you could have a period when you got into very heavy losses, which happened to the Canadian banks in the 1930s. Those losses certainly did not fall on the borrowers in the form of loan rates. They fell on the shareholders, who were the residual participants in this arrangement. The shareholders

M. MacIntosh: Je crois que la question a été mal comprise. Il voulait dire que les banques n'ont pas connu d'échec depuis la Home Bank of Canada en 1923. Si vous parlez des pertes d'exploitation, les seuls chiffres précis que je puisse vous communiquer sont ceux qui paraissent dans le numéro de février 1969 du Bulletin statistique de la Banque du Canada, page 94, renvoi n° 3, où il est dit qu'en 1967, les pertes sur les prêts ont été de 32.2 millions. Ce n'est pas un relevé complet des pertes, mais à cause du système particulier de comptabilité auquel nous sommes soumis par le ministre des Finances, nous ne pouvons pas traiter comme si nous avions les pertes non réalisées du gouvernement du Canada et les obligations des provinces; nous devons les indiquer à la valeur que nous les avons payées à l'origine. Le fait est qu'à l'heure actuelle, ces pertes sont assez importantes pour user de modération. Ce sont pas des pertes réalisées, mais lorsque la valeur des obligations baisse, la plupart de ceux qui les détiennent ont réellement perdu quelque chose parce que s'ils disposaient de ces fonds ils pouvaient les ré-investir dans les obligations d'épargne du Canada à au moins 8 p. 100 au lieu de 3 p. 100 ou 4 p. 100. De fait, ce chiffre sous-estime grandement nos pertes, selon moi.

M. Burton: Ce n'est pas une perte nette d'exploitation, mais plutôt une perte sur les prêts.

M. MacIntosh: Ces pertes sont absorbées grâce au compte d'appropriation mais cette méthode n'est peut-être pas la meilleure.

M. Burton: En fait, une partie du taux d'intérêt représente l'élément risque n'est-ce pas? C'est un des points qu'a soulevés le professeur Neufeld lorsqu'il a parlé de l'intérêt.

M. MacIntosh: Oui.

M. Burton: Ce facteur est un élément du taux d'intérêt total. On peut donc supposer que vos pertes peuvent être absorbées par une partie du taux d'intérêt que vous percevez sur les prêts.

M. MacIntosh: Ce n'est pas nécessairement vrai parce qu'on pourrait connaître une période de pertes élevées comme c'est arrivé aux banques canadiennes au cours des années 1930. Ces pertes n'ont pas affecté l'emprunteur en entraînant une hausse du taux d'intérêt. C'est l'actionnaire, participant de second plan dans cet arrangement, qu'a subi

[Texte]

ers take what is left afterwards, and if there is nothing left, that is their position.

Mr. Burton: I think there would be no question, though, that you would consider over a long period of time that you had been compensated for that portion of the interest cost which would be considered to cover the risk factor in terms of the losses that you have suffered.

Mr. MacIntosh: Over a long period, I think that would be fair.

Mr. Burton: And with respect to the 1930s, did the government come to the assistance of banks which were in difficulty at that time?

Mr. MacIntosh: Yes, in the sense that they changed the law to revalue the securities holdings of the banks.

Mr. Burton: So, the government did intervene in that situation at that time when very real difficulties occurred. One of the points that was raised was that after all the banks do make a certain profit—and they are in business to make a profit—and they pay taxes on those profits, and that if those profits were not available these tax funds would not be available for the public purse. This would be the case if Mr. Saltzman's argument were followed through and the banks were nationalized or brought under public ownership and with the view in mind that he set out. It is true enough that if those profits were not available to be taxed, then this of course would reduce government revenues. However, on the other hand, if Mr. Saltzman's argument were carried through and in fact there was a reduction in the cost of loans, a reduction in the interest rate, which would then show up in the books and on the financial statements of those people and those institutions who borrow from the banks, would this

• 1615

then not increase the profit picture of either individuals or corporate operations correspondingly—although not exactly—and that it would take up most of the slack that would be involved in not having bank profits available anymore and that in fact government revenues would not suffer in the manner that was suggested I believe by both yourself and Mr. Crockett.

Mr. MacIntosh: Mr. Burton, I left one vital thing out of the equation. If the system were nationalized, the capital employed by the shareholders of course would have to be replaced and that capital is now receiving, to take a round number, \$200 million after taxes

[Interprétation]

la perte, en recevant ce qu'il restait. S'il ne restait rien, eh bien tant pis.

M. Burton: Il n'y a cependant aucun doute que, sur une période assez longue, vous aurez été remboursé de cette partie du taux d'intérêt qui représente l'élément risqué par rapport aux pertes que vous avez subies.

M. MacIntosh: Oui, sur une période assez longue.

M. Burton: Et pour ce qui est des années 1930, est-ce que le gouvernement est venu en aide aux banques en difficulté à ce moment-là?

M. MacIntosh: Oui, en ce sens qu'on a modifié la loi pour réévaluer les valeurs détenues par les banques.

M. Burton: Donc, le gouvernement est intervenu lorsque les banques ont éprouvé certaines difficultés. Une des questions qu'on a soulevées, c'est que les banques réalisent certains profits et paient des impôts en conséquence. Si ces profits n'existaient pas, les banques ne contribueraient pas au trésor public sous forme d'impôt. C'est ce qui se produirait si l'on poursuivait la pensée de M. Saltzman et que les banques étaient nationalisées ou devenaient propriété publique. Si ces profits n'existaient pas, cela réduirait les revenus du gouvernement. D'autre part, si l'on poursuit l'argument de M. Saltzman, et qu'il y avait une réduction du coût des prêts, une réduction des taux d'intérêt qui se refléterait dans les bilans financiers des institutions, cela n'accroîtrait-il pas les bénéfices des particuliers ou des sociétés? Cela compenserait par le fait même la disparition des profits bancaires et les revenus gouvernementaux n'en souffriraient pas autant que vous l'avez supposé, ainsi que M. Crockett.

M. MacIntosh: J'avais oublié quelque chose d'important. Si le système était nationalisé, les capitaux détenus par les actionnaires devraient être remplacés. Ces capitaux représentent 200 millions en chiffres ronds, après perception de l'impôt. Cela ne représente pas

[Text]

in 1969 perhaps. I am using a very rough number. It does not follow that that \$200 million is simply saved. The government would then have to employ the capital to retire the shareholders' position, which it would have to borrow in the open market today at a minimum of 8 per cent, and 8 per cent of \$3 billion is \$250 million, because in fact dividend rates are below the borrowing costs of the government. So in fact you are not saving a nickel in terms of the general system. Instead of the money being paid to shareholders it would have to be paid as a rate of return to the government because they would have to replace the funds. I am presuming that you would say for the nationalization.

The Chairman: You hope so.

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I have a supplementary. You are comparing the dividend rate with the rate of bonds, which is a valid comparison.

Mr. MacIntosh: With a dividend rate it is a little difficult for tax reasons to make these comparisons, but even if you took dividends plus earnings retained—

Mr. Saltsman: All right. Are you making any allowance for the capital increment?

Mr. MacIntosh: Or capital decrement. In the last six months the shares of the banks have gone down about 20 per cent in value, which is a strange reaction to—

Mr. Saltsman: That is a common thing in the market but it has not been the case—

The Chairman: Yes, Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: It seems to me that this particular discussion is really not taking us very far. I would support the view that Mr. Harkness expressed earlier, that we have really spent enough time on this particular area without advancing our enquiry. I would hope, using your judgment and applying the rules of relevancy, that we might be able to get on to some other aspects of questioning.

The Chairman: Thank you for your point of order, Mr. Gillespie. I was wondering myself if the Committee were looking for short-term or long-term improvement to inflation. I think, speaking about the nationalization of banks, or the possibility of this innovation, that it must be for a very long-term remedy. I hope that Mr. Burton or Mr. Saltsman, and the bankers, as well, will limit their comments as much as possible on that.

[Interpretation]

une simple épargne de 200 millions. Le gouvernement devrait alors employer le capital pour se substituer aux actionnaires et emprunter sur le marché libre à au moins 8 p. 100—et 8 p. 100 de 3 milliards, c'est 250 millions, parce que les taux de dividendes sont inférieurs aux coûts d'emprunt du gouvernement. Donc, il n'y a aucune épargne possible dans les cadres du système. Au lieu de verser l'argent aux actionnaires, il faudrait la verser au gouvernement, qui devra remplacer ces fonds. Je suppose qu'il faudra payer la nationalisation.

Le président: On l'espère.

M. Saltsman: Vous comparez le taux des dividendes à celui des obligations, ce qui est une comparaison valable.

M. MacIntosh: Avec le taux des dividendes, il est assez difficile, à cause de l'impôt, de faire ces comparaisons, mais même si l'on additionnait les dividendes et les gains...

M. Saltsman: Est-ce que vous tenez compte de l'accroissement des capitaux?

M. MacIntosh: Ou des pertes de capitaux. Ces derniers mois, les actions des banques ont perdu environ 20 p. 100 de leur valeur, ce qui est une réaction étrange...

M. Saltsman: Cela se produit souvent sur le marché, mais ça n'a pas été le cas...

Le président: Oui, monsieur Gillespie?

M. Gillespie: Il me semble que cette discussion ne nous mène pas loin. Je suis d'accord avec M. Harkness, nous avons déjà consacré suffisamment de temps à cette question sans faire grand progrès. J'espère qu'en faisant appel à votre jugement, et aux règles d'impartialité, nous pourrions passer à un autre sujet.

Le président: Merci de votre rappel à l'ordre, M. Gillespie. Je me demandais moi-même si le comité envisageait des améliorations à court ou à long terme à la situation actuelle. Au sujet de la nationalisation possible des banques, je crois que c'est une solution à très long terme. J'espère que messieurs Saltsman et Burton ainsi que les banquiers vont restreindre leurs commentaires à ce sujet.

[Texte]

Mr. Burton: Mr. Chairman, thank you for your comment. I covered the particular points that I wanted to raise. I would submit, however, that the discussion has been quite relevant because the argument advanced by Mr. Saltsman was what about the proposition of public ownership of the banks on the basis of being able to effect certain savings and to reduce interest costs, which is the subject matter before this Committee.

The Chairman: Mr. Burton, I will reply to you in the same way I replied to Mr. Leblanc. I am not going to try to argue with a member of Parliament that anything he says is not relative to the subject.

Mr. Burton: Thank you, Mr. Chairman, Mr. Crockett mentioned earlier that the Governor gave the banks signals—I believe that was the term he used—in January of 1969 with respect to what action they should take and certain steps they should take, and later in the spring of 1969 he indicated that it was a clear period of monetary restraint. At the same time, I note in the brief presented by The Canadian Bankers' Association that it states on page 2:

We would particularly stress our agreement with the Governor's statement that the present level of rates is not the result of actions instituted by the banks, but is the product of international forces and domestic monetary policies beyond their control.

In addition to that we have Professor Neufeld's statement on page 11 of his brief where he points out:

...that for several months the chartered banks escaped some of the effects of tight money by acquiring U.S. dollar funds and lending these to Canadians—either in Canadian or U.S. dollar terms or both...

He goes on to note the net change in foreign assets that occurred between April 9 and July 30 and also the swapping of foreign currency deposits. He goes on to suggest that "really tight bank credit conditions have existed for only a relatively short period" of time. I think the obvious question to ask here is: if the chartered banks were aware that the Bank of Canada was attempting to contract the over-all banking system why did they pursue this policy?

Mr. Crockett: I will try to answer that, Mr. Burton. The message in January was on a public forum, by public, I mean, to several

[Interprétation]

M. Burton: Monsieur le président, je vous remercie. J'ai abordé les questions qui m'intéressaient. Je crois cependant que la discussion était très pertinente parce que l'hypothèse de M. Saltsman portait sur la nationalisation possible des banques à condition d'effectuer certaines épargnes et de réduire les taux d'intérêt, question qui intéresse présentement le Comité.

Le président: Monsieur Burton, je vais vous répondre de la même façon que j'ai répondu à M. Leblanc. Je ne vais pas essayer de contester la pertinence des déclarations d'un député.

M. Burton: Merci. M. Crockett a mentionné plus tôt que le gouverneur a communiqué, je crois que c'est le terme qu'il a employé, aux banques les mesures à prendre, en janvier 1969. Plus tard, au printemps de 1969, il a dit que nous connaissions nettement une période de restrictions monétaires. Je note, d'autre part, dans le mémoire présenté par l'Association des banquiers canadiens, qu'à la page 2, il est dit:

Nous voulons surtout souligner l'affirmation du Gouverneur selon laquelle le niveau actuel des taux d'intérêt ne saurait être imputé à l'action spécifique des banques, mais à des forces qui échappent à leur contrôle, c'est-à-dire aux pressions internationales et aux politiques monétaires.

Nous avons en outre le mémoire du professeur Neufeld où il déclare, à la page 11:

que pour un certain nombre de mois, les banques à charte ont échappé aux effets du resserrement du crédit en acquérant des dollars américains puis en les prêtant aux Canadiens—soit en dollars américains ou canadiens, ou les deux...

Il note ensuite les modifications dans les avoirs étrangers entre le 9 avril et le 30 juillet, ainsi que les échanges de devises étrangères qui se sont produits à cette époque. Et, selon lui, «ces resserrements des conditions du crédit bancaire ne durent que depuis peu de temps.» La question évidente qui me vient à l'esprit est la suivante: si les banques à charte étaient conscientes du fait que la Banque du Canada essayait de contracter le système bancaire au complet, pourquoi ont-elles suivi cette politique?

M. Crockett: Le message de janvier dernier a été rendu public en ce sens qu'il a été transmis à des centaines de banquiers. Pour

[Text]

hundred bankers, and I do not think to be fair the instructions at that time were as explicit as they were a few months later. I do not have with me his actual speech at that time but he...

Mr. Burton: The January speech?

Mr. Crockett: The January speech. But he did refer at that time indirectly to the use of consumer credit in our society as it existed then. It was not really until the spring, March or April, that conditions were such that we began to contract our loaning activities. I think it is fair to say that the Governor was still not satisfied with the extent of our contraction and he so notified us in due course and took appropriate action by increasing the secondary reserves. We had, I believe, about six weeks advance notice of this action—we learned, I think, sometime in April of his intentions—in order to give us time to provide for some nearly \$300 million in June.

It could be said in February and March a gradual contraction had started. It accelerated during April, May and has continued. However, you must realize that the Bank of Canada statistics are published on general loans and loans continued to increase right through the spring, in fact, up to June and part of July. Part of the explanation was that commitments had been made in various areas perhaps as far back as the fall of 1968 and it took some time for those commitments to be availed of. We certainly felt operationally that we could not go back on those commitments and had to honour them and loans went up accordingly. Since that period, I think I am quite safe in saying the amount of additional and/or new authorized lines of credit or loans have been cut very dramatically. This is the reason you now see in the

• 1625

Bank of Canada statistics a withdrawal. I feel that the sum up was a question of timing and perhaps one of communication.

Mr. Burton: Well, I can understand that the banks would have some obligations and commitments made prior to a particular date or a change of policy they would feel obligated to honour. I find it difficult to think this would be to the extent of the \$1.2 billion referred to by Professor Neufeld.

The Chairman: Dr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: Mr. Burton, the paragraph you are quoting from in Dr. Neufeld's paper refers to the fact that net foreign assets went from plus \$143 million to minus \$314 million.

[Interpretation]

être juste, je dirais que les directives alors émises n'étaient pas aussi explicites que celles qu'on a émises plus tard. Je ne me souviens pas exactement du texte...

M. Burton: Le texte du discours de janvier?

M. Crockett: Oui. Il a alors été fait indirectement mention de l'emploi du crédit à la consommation dans notre société. Ce n'est vraiment qu'au printemps, en mars ou avril, que les conditions sont devenues telles qu'il a fallu restreindre le montant des prêts. Il est juste de dire que le gouverneur n'était pas encore satisfait de ces restrictions. Il nous en a avisé en temps et lieu et a pris les mesures voulues en accroissant les réserves secondaires. On nous a prévenus environ 6 semaines à l'avance,—en avril je crois—ce qui nous a permis de réunir environ 300 millions en juin.

On pourrait dire qu'en février et mars, une contraction progressive a commencé à se faire sentir, qu'elle s'est accélérée en avril et en mai et se maintient encore. Il faut se rendre compte que les chiffres de la Banque du Canada ne concernent que les prêts, en général, qui ont continué de s'accroître au printemps jusqu'en juin et en juillet. Cela peut s'expliquer en partie par le fait que des engagements avaient été pris dans divers secteurs, qui remontaient même jusqu'à l'automne de 1968, dans certains cas. Il a fallu pas mal de temps pour que ces engagements soient remplis. Nous estimions que nous ne pouvions pas y renoncer et qu'il fallait donc les honorer et accorder les prêts en conséquence. Depuis ce temps, le montant des nouveaux prêts autorisés a été réduit sensiblement. C'est la raison pour laquelle les don-

nées statistiques de la Banque du Canada indiquent un retrait. Je crois que c'est dû à un problème d'échelonnement et, peut-être, de communications.

M. Burton: Je comprends que les banques aient pris, avant une date en particulier ou un changement de politique, des engagements qu'elles se sentent obligées de respecter. Mais, je trouve difficile de croire que ces engagements puissent atteindre 1.2 milliards de dollars, ainsi que M. Neufeld l'a signalé.

Le président: Monsieur MacIntosh.

M. MacIntosh: Le paragraphe que vous citez du mémoire de M. Neufeld porte sur le fait que les avoirs étrangers nets sont passés de plus de 143 millions à moins de 314 mil-

[Texte]

However, I would not regard that as an escape from the pressure of tight money because, in fact, net foreign assets are not included in our major liquid assets. They are a subtraction from them. The Bank of Canada does not treat net foreign assets as part of our liquid assets. Because you accumulate a repayable debt and the fact is that while you may bring up some funds temporarily as one measure in an attempt to adjust your position, that minus \$314 million is a subtraction from our Canadian major liquid assets, not an addition.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: You still feel though that the three-quarters of a billion dollars of swapped deposits is definitely an addition to the money supply, is it not?

Mr. MacIntosh: No, the swapped deposits are an employment of funds for the most part in U.S. currency in New York or abroad and would not be part of the Canadian situation. It is another form of competition, however, for Canadian deposits.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: The Governor of the Bank of Canada when he appeared before the Committee stated that the Bank of Canada does not set the interest rate directly; that rather it operates the area of money supply and the size of the banking system; that then the chartered banks make the actual decision on raising or lowering their rates; that it is also up to the banks to determine their portfolio of assets within certain limits. In a situation of tight money does a chartered bank significantly change its assets or portfolio?

The Chairman: Dr. MacIntosh.

Mr. MacIntosh: In a relatively short period there have been some quite marked changes in major liquid assets in the last two years. In the middle of 1968 there was a very sharp run up of bank holdings of government securities which was a response to the then assessment of the monetary authorities that conditions should be eased. That easing was related to a considerable extent to a forecast of what was going to happen to the U.S. budgetary situation where it was anticipated that the 10 per cent surtax would go through and would put the brakes on the American system.

There was a review of the situation, possibly tardy, but this is a matter of opinion and it is easier to say by hindsight than at the

[Interprétation]

lions. Je ne considère cependant pas ce fait comme un échappatoire à la pression exercée par les restrictions monétaires parce qu'en fait les avoirs nets étrangers ne font pas partie des fonds disponibles, mais en sont plutôt soustraits. La Banque du Canada ne considère pas les avoirs étrangers nets comme une partie de nos actifs en liquidités, parce qu'en fait nous accumulons une dette remboursable. Même si nous attirons temporairement des fonds pour améliorer notre position, ce passif de 314 millions est soustrait de nos principaux actifs liquides.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Vous croyez néanmoins que les trois quarts de milliards de dépôts transférés constituent un apport aux réserves monétaires?

M. MacIntosh: Non, les dépôts transférés sont des fonds—en majeure partie en argent américains—employés à New York et à l'étranger, et ne font pas partie de la situation canadienne. C'est une autre forme de concurrence toutefois pour les dépôts canadiens.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Lorsqu'il a comparu devant le Comité, le gouverneur de la Banque du Canada a déclaré que la Banque du Canada ne fixe pas directement le taux d'intérêt mais opère plutôt dans le domaine de l'offre de l'argent et de la taille du système bancaire; et que les banques à charte décident elles-mêmes de la majoration ou de la baisse des taux d'intérêt et qu'il leur appartient de décider de leur portefeuille d'actif, de leurs biens, dans certaines limites. Maintenant, dans un contexte de restrictions monétaires, est-ce que les banques à charte changent d'une façon assez sensible leur portefeuille?

Le président: Monsieur MacIntosh.

M. MacIntosh: Dans une période assez courte, il y a eu des changements marqués dans les principaux actifs liquides au cours des deux dernières années. Vers le milieu de 1968, les banques ont augmenté rapidement leurs réserves d'obligations du gouvernement en réponse aux experts qui prévoyaient un relâchement des restrictions à cause de la situation budgétaire américaine où devrait être appliquée une surtaxe de 10 p. 100 qui ralentirait l'économie américaine.

La situation a été révisée, peut-être en retard, mais c'est une question d'opinion, et il est facile de le dire maintenant que tout est

[Text]

time, and after September 1968, there was a very large disgorging of the government securities which has been acquired during the summer of 1968. The sell off in securities which commenced after the lag of time went on well into 1969 and the major liquid asset ratio, which last September was, I guess, about 32½ per cent, by the end of the year was down to 30 per cent and by March or April was down to 27 or 28 per cent. So when Dr. Neufeld speaks of escaping the effects of tight money until March or April it is a matter of judgment as to when tight money is really there. It is not a question of not being there one day and being there the next. It was a process that was going on over a number of months and lots of people made varying judgments about not only how tight things really were but where they were going to go from there.

Of course, lots of people, to some extent including ourselves, underestimated the force of the American economy, the inability of fiscal policy and monetary policy in the U.S.

• 1630

to bring their situation under control. Our own government underestimated the level of expenditures, had to make a recalculation of the figures about a year ago and the need for making that recalculation alarmed the market at the time, you may remember. However, it is a matter of opinion and different people at different points arrive at the opinion that things are tight, or are going to get tighter and with a number of banks, of course, not all would reach the same position at the same time.

The Chairman: I am sorry Mr. Burton you have had over 20 minutes, perhaps I could put your name down for the third round.

Mr. Burton: Yes, please.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Chairman. Some of the things I have to say I would rather have stated earlier in the questioning, I find the value of questioning in somewhat inverse ratio to the length of time of the sittings. I would like to make a strong case of us sitting often with Crown corporations, but I do not think it is particularly relevant. I think our role here is to examine the inflation and interest rate situation, and not the banking system per se. I think we have to isolate the real and fundamental issues involved that are causing high interest rates. We have to seek legitimate solutions

[Interpretation]

passé. Mais, après le mois de septembre 1968, on s'est généralement défait d'obligations du gouvernement acquises durant l'été 1968. Cette vente de titres s'est poursuivie en 1969. Et le rendement des liquidités qui était en septembre dernier de 32.5 p. 100 s'élevait à 30 p. 100 à la fin de l'année et avait diminué à 27 ou 28 p. 100 en mars ou avril. Alors, lorsque M. Neufeld parle des effets des restrictions monétaires jusqu'en mars ou avril, il s'agit de juger de l'existence réelle de ces restrictions. Il n'est pas question qu'elles existent au jour donné pour disparaître le lendemain. C'est un processus qui s'est continué pendant plusieurs mois et bon nombre se sont prononcés non seulement sur les restrictions monétaires, mais aussi quant à l'avenir.

Nombreux sont ceux—dont nous faisons partie ou qui à un certain point—qui ont sous-estimé la force de l'économie américaine, et le fait que les politiques fiscales et monétaires

ne pouvaient amener la situation sous contrôle aux États-Unis. Notre propre gouvernement a sous-estimé le niveau des dépenses et a dû reviser ses calculs il y a à peu près un an. Cette révision a alors inquiété le marché, vous vous rappelez. Cependant, c'est une question d'opinion. Certains croient à un moment donné qu'il y a manque de liquidité, ou que les restrictions vont être plus sévères, pour certaines banques seulement car toutes n'atteindront pas le même point en même temps.

Le président: Je regrette, monsieur Burton, vous avez eu au-delà de vingt minutes. Je vais prendre votre nom pour la troisième période de questions

M. Burton: S'il vous plaît.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Il y a certaines choses que j'aurais voulu dire plus tôt. Je trouve que la valeur des questions est en quelque sorte en proportion inverse à la longueur des séances. J'aimerais faire ressortir le fait que nous nous réunissons souvent avec les sociétés de la Couronne, mais je ne crois que ce soit particulièrement approprié. Je crois que notre rôle ici est d'examiner la situation de l'inflation, et des taux d'intérêt, en non pas le système bancaire comme tel. Je crois qu'il nous faut isoler les questions fondamentales et réelles qui causent les taux d'intérêt élevés. Nous devons cher-

[Texte]

and recommend their implementation to Parliament in our report. And very important, I think we have to expose these hearings and these findings to the public and to do it responsibly, because the whole question of inflation psychology is such an important factor in everything we hear in our hearings.

If I may be excused, I would like to bring in the press on this, through you, Mr. Chairman, I think there is a particular responsibility here for responsible coverage of these problems, not necessarily of our hearings and not necessarily of us. But sometimes they are the first to editorialize on the irresponsibility of others, and sometimes there are some red herrings brought into the press in this whole issue. I think some very serious questions must be asked by the press of themselves in a matter that is really so fundamental to the future of our entire economy. Having said that, I will try and be short.

First of all, Mr. Chairman, I would like to ask any one of the witnesses if 100 per cent of bank profits were applied to interest rate reduction. Would this have a significant effect on interest rates? In other words, if all the profits of the bank were taken out and applied to reducing interest rates, would this materially affect interest rates or the figures? What percentage might it be, if there are such statistics?

Mr. Crockett: Well, I believe we may have answered that earlier. Our best guesstimates indicated it might be around half of one per cent. I think Mr. MacIntosh mentioned that earlier, that if all the profits that the bank made as an industry were applied, it could be one half of one per cent, yes.

Mr. Danson: I see.

Mr. Saltsman: Is that net profit or gross profit?

Mr. Crockett: Net profit.

Mr. Saltsman: After the government received its share.

Mr. Crockett: That is right.

The Chairman: And the shareholders?

Mr. Crockett: No, before shareholders.

The Chairman: I am sorry.

Mr. Crockett: We stand excused. Balance of revenue; it would be before tax.

Mr. Danson: Before tax?

Mr. Crockett: And we estimate it around...

[Interprétation]

cher des solutions valables et recommander leur application au Parlement dans notre rapport. Et ce qui est très important, je crois qu'il faut exposer toutes ces audiences et ces solutions au grand public, parce que toute cette question de la psychologie de l'inflation est un facteur très important dans tout ce que nous entendons durant les audiences.

Je vous prie de m'excuser, mais j'aimerais que les journaux s'en mêlent, par votre entremise, monsieur le président. Je crois qu'il incombe aux journalistes de faire des reportages fidèles sur ces problèmes, et pas forcément sur nos audiences et pas forcément sur nous. Mais parfois, ils sont les premiers à écrire des éditoriaux sur l'irresponsabilité des autres, et parfois il y a des diversions sur ce sujet dans la presse. Je crois que la presse doit se poser des questions elle-même sur quelque chose qui peut avoir un effet aussi marqué sur toute notre économie. Maintenant, je vais m'efforcer d'être bref.

Tout d'abord, monsieur le président, si 100 p. 100 des profits bancaires étaient appliqués à la réduction des taux d'intérêt, est-ce que cela aurait un effet sensible sur ces taux? En d'autres termes, si tous les profits de la banque étaient appliqués à la réduction des taux d'intérêt, est-ce que cela aurait un effet sensible sur les taux? Dans quelle proportion, s'il existe des statistiques?

M. Crockett: Nous avons peut-être répondu à cette question plus tôt. D'après nos meilleures estimations, je crois que la réduction serait de la moitié de 1 p. 100. Je crois que M. MacIntosh a dit plus tôt que si tous les bénéfices de la banque, à titre d'industrie, pouvaient s'appliquer à la réduction, cela reviendrait à la moitié de 1 p. 100.

M. Danson: Je vois.

M. Saltsman: Profits nets ou bruts?

M. Crockett: Nets.

M. Saltsman: Après que le gouvernement ait sa part.

M. Crockett: Oui.

Le président: Et les actionnaires?

M. Crockett: Non, avant les actionnaires.

Le président: Excusez-moi.

M. Crockett: Le solde des recettes, ce serait avant les impôts.

M. Danson: Avant les impôts?

M. Crockett: Et nous estimons que...

[Text]

Mr. Danson: Net profit before taxes?

Mr. Crockett: That is right.

The Chairman: Mr. Danson?

Mr. Danson: Would the logical conclusion be then that after taxes it would be roughly a quarter of one per cent? Does that follow?

Mr. Crockett: We will go back and say that there is some confusion here between the balance of revenue and the net position. I still maintain that my original statement was correct, that it is about half a point in the rate.

• 1635

The question has been asked whether we applied all the profits of the bank, and presumably you were talking about profits after taxes.

Mr. Danson: I was, yes.

Mr. Crockett: Yes. It would be about half of one per cent.

Mr. Danson: I am sorry. I was interested in that figure because I have been watching bank profits increase and the public have been wondering to what extent this is affecting our rate. Do these profits include overseas operations of the banks as well?

Mr. Crockett: They do.

Mr. Danson: Are they a significant portion of your bank profits generally?

Mr. Crockett: Becoming as an industry, I think more and more so as time goes on. As I mentioned earlier, in the Canadian banks competing abroad and expanding abroad, we have found it not only exciting but profitable, and I do not believe we have the figures available as an industry. I would give you a guesstimate; it might be anywhere between 15 and 20 per cent.

Mr. Danson: Thank you very much. It is not terribly relevant, but it is interesting. I mean, my question was not terribly relevant, but your answer was.

There has been mention of the danger of overkill, of putting the economy in a tailspin. At the same time, Dr. Neufeld spoke of the resiliency of the economy and the possibility of a very genuine upsurge in the not too distant future. Now again, I do not want to fool ourselves or the public in this respect, but in your judgment—and I know it is a tough question; it is really judgment on the resiliency of the economy—how careful do we have to be in the fine tuning—I think this was Mr. Rasminsky's term—in our anti-inflationary policies? How careful do we have to

[Interpretation]

M. Danson: Profit net avant les impôts?

M. Crockett: Oui.

Le président: Monsieur Danson?

M. Danson: La conclusion logique serait-elle donc que la réduction serait à peu près un quart de 1 p. 100 après les impôts?

M. Crockett: Nous allons donc revenir en arrière et dire qu'il y a confusion entre le solde des recettes et la position nette. Je maintiens toujours que ma déclaration originale était correcte, c'est-à-dire environ un

demi-point. On a demandé si nous appliquions tous les bénéfices de la banque et vous parliez sans doute des bénéfices après les impôts.

M. Danson: Oui.

M. Crockett: Oui. Environ la moitié de 1 p. 100.

M. Danson: Excusez-moi. Cela fait assez longtemps que j'observe les profits bancaires augmenter et le public s'est demandé dans quelle mesure ils touchent notre taux. Ces bénéfices comprennent-ils les opérations de la banque outre-mer?

M. Crockett: Oui.

M. Danson: Est-ce que cela représente une proportion assez importante de vos profits?

M. Crockett: Oui, de plus en plus. Comme je l'ai déjà dit dans les banques canadiennes qui se font concurrence et qui prennent de l'expansion à l'étranger, nous avons trouvé cela non seulement stimulant mais profitable; nous n'avons pas les chiffres en tant qu'industrie, mais j'estime qu'ils seraient entre 15 et 20 p. 100.

M. Danson: Merci. Ce n'est pas tellement approprié, mais c'est intéressant. Je veux dire que ma question n'était pas très appropriée, mais votre réponse l'était.

On a parlé du danger d'une chute de l'économie. En même temps, M. Neufeld a parlé de l'élasticité de l'économie et de la possibilité d'une véritable remontée dans un avenir assez rapproché. A votre avis—et je sais qu'il s'agit d'une question difficile, c'est véritablement un jugement sur la souplesse de l'économie—de quelle prudence devons-nous faire preuve dans nos politiques anti-inflationnistes? Dans quelle mesure faut-il faire attention de ne pas faire périliter l'économie? Est-ce là un danger véritable pour une économie aussi dynamique que la nôtre?

[Texte]

be so that we do not effectively overkill and put the economy in a tailspin? Is this a real danger to an economy as dynamic as ours?

The Chairman: Mr. MacIntosh?

Mr. MacIntosh: I do not think there is much danger at all of overkill, Mr. Danson. The dangers are really all on the other side. The reason I say that there is not much danger is that economists in the last 30 years at least have learned how to jazz-up an economy pretty rapidly. Not only that, but they have managed to convey this knowledge to governments and to people and to the public, and I would think it inconceivable that we could have a really substantial recession. There are too many social and political forces at work which would all operate to turn it around. In fact, even when we get to this level of unemployment of five per cent for a short period of time the pressures build up. They build up in the United States at three and a half per cent unemployment.

We know so much now about how to turn an economy around, and there are so many avenues of spending to be filled in all directions. There are so many social capital requirements, housing requirements, things that could go on indefinitely, the rebuilding of our cities. I do not think there is any chance of overkill.

Mr. Danson: Thank you very much. It would appear from the evidence that the shortage of funds caused by excess demand, as I read it, enables you to ration your loan into non-inflationary areas, whereas in periods of excess supply you go where the loans are. So I gather that—please do not misunderstand me, but this is not a noble effort on your part—you are doing this because you can afford to ration. You have got only so much money to lend, but you are responding to Bank of Canada influences in directing some of your lending. Now, taking that into consideration, and following Mr. O'Connell's questioning on funds for housing which is a very serious political problem as far it has been a legitimate political problem, as far as we are concerned, and a social problem, would direction from the Bank of Canada to direct further funds—where these funds are is another question—to mortgage purposes, hous-

•1640

ing mortgage purposes, be influential? Is there an area here where perhaps a consortium of banks could establish an instrument for this purpose, a genuine social purpose, and one that could also be profitable at the same time?

[Interprétation]

Le président: Monsieur MacIntosh?

M. MacIntosh: Je ne crois pas qu'il y ait grand danger dans ce sens. Les dangers sont tous de l'autre côté. La raison pour laquelle je dis qu'il n'y a pas grand danger, c'est qu'au cours des 30 dernières années, les économistes ont appris comment stimuler l'économie assez rapidement. Ils ont aussi réussi à inculquer leurs connaissances au gouvernement et au grand public, et je crois qu'il est inconcevable que l'on ait une récession très considérable. Il y a trop de forces sociales et politiques qui pourraient reviser complètement la situation. De fait, même lorsque nous arrivons à ce niveau de chômage de 5 p. 100 pendant une courte période, les pressions commencent à monter. Elles montent aux États-Unis à 3.5 p. 100 de chômage.

Nous savons maintenant comment modifier l'économie et il y a tant de dépenses qui peuvent être faites, tant de dépenses d'immobilisation, de dépenses pour le logement, et ainsi de suite, la reconstruction urbaine. Je crois qu'il n'y a aucune chance de restrictions trop dangereuses.

M. Danson: Merci. Il semble que le manque de liquidité provoqué par une demande excessive, vous permet de rationner vos prêts dans des secteurs non inflationnistes, alors que dans les périodes d'offre excessive, vous allez où il y a les prêts. De sorte que ce n'est pas chez vous un noble effort—n'interprétez pas mal mes paroles—mais vous le faites parce que vous pouvez vous permettre de rationner. Vous n'avez qu'une certaine somme à prêter, mais vous répondez aux influences de la Banque du Canada en orientant certains de vos prêts. En tenant compte de tout cela, et à la suite des questions de M. O'Connell sur les prêts domiciliaires, ce qui, à mon avis, est un problème politique très important et un problème social également, est-ce que les directives de la Banque du Canada pour affecter plus de capitaux aux prêts hypothécaires—l'endroit où les fonds se trouvent, c'est une autre question—auraient de l'in-

fluence? Est-ce qu'il y aurait moyen qu'un consortium de banques constitue un organisme à cet effet, à des fins sociales, et qui serait rentable également?

[Text]

You have done it to some extent on Chargex. There is a bit of a consortium there. But something along the lines of the British building society, which I think channels a fair percentage of the British mortgage money into the market. It is a nationally recognized way of saving. I think it is the sort of thing that kids save their first pennies in. Is there any possibility of achieving some objectives here?

The Chairman: This question was asked before, Mr. Danson, but I will accept it. But I hope that the reply will not be too long.

Mr. Danson: Oh, I am sorry. I must have been absent then, or absent-minded.

The Chairman: That is all right. It was asked, and I could tell you what the reply by Mr. MacIntosh was, but I will let him do it. But my caution is to be not too long.

Mr. Danson: Well, it is not necessary. I can read the records afterwards.

The Chairman: No, it is all right.

Mr. MacIntosh: Well, I will be very brief. My reply to Mr. O'Connell was that I saw no way in which a consortium could do anything more than the banks individually could do.

Mr. Danson: Thank you. Now, in availability of funds, I believe previously banks lent substantial sums to non-bank lenders, the consumer finance organizations. Presumably you are in this field yourself and they are not getting your money. Do you know where they are generating their capital? Is it their roll-over, which you have not achieved on your mortgage funds yet, for instance?

Mr. MacIntosh: The sales finance consumer loan companies do in fact borrow some of their funds from the chartered banks and I think the loans are of the order of \$350 million at the present time. Their outside sources run from their shareholders' capital, of course. They borrow very substantial amounts in the commercial paper market, both within Canada and in the U.S. market. Then they issue debentures from time to time—not much recently, but there has been a big growth, I would think, in their commercial paper sold in the street lately; that is 30-day, 60-day, 90-day paper sold to institutions. I would think that could run to as much as \$1 billion to \$1.5 billion at the present time—\$1.2 billion, one of my colleagues says.

[Interpretation]

Vous l'avez fait dans une certaine mesure dans le cas de Chargex. Il y a une sorte de consortium là. Quelque chose dans le genre de la société du bâtiment de Grande-Bretagne qui, je crois, oriente une bonne partie des fonds hypothécaires vers le marché. C'est une façon d'économiser reconnue dans tout le pays. Est-ce qu'il y aurait moyen de réaliser ces objectifs au Canada?

Le président: Je crois qu'on a posé cette question auparavant, monsieur Danson, mais je vais l'accepter. J'espère toutefois que la réponse ne sera pas trop longue.

M. Danson: Je m'excuse, je devais être absent, ou distrait.

Le président: Il n'y a pas de mal. Je pourrais vous dire quelle était la réponse de M. MacIntosh, mais je vais le laisser vous répondre. J'espère que ce ne sera pas trop long.

M. Danson: Ce n'est pas nécessaire. Je pourrai lire le compte rendu après.

Le président: Non, c'est très bien.

M. MacIntosh: Je serai bref. Ma réponse à M. O'Connell, c'est que je ne vois aucun moyen par lequel un consortium puisse faire mieux que les banques agissant individuellement.

M. Danson: Merci. Pour ce qui est de la disponibilité des fonds, je crois que les banques consentaient auparavant beaucoup de prêts à des prêteurs qui n'étaient pas des banques, soit les sociétés de finance. Je suppose que vous-même vous participez à ce genre d'opération et qu'ils n'obtiennent pas votre argent. Savez-vous où ces institutions trouvent les fonds? S'agit-il de leur capital de roulement, que vous n'avez pas encore dans vos prêts hypothécaires, par exemple?

M. MacIntosh: Les sociétés de finance empruntent une partie de leurs fonds des banques à charte, et je crois que ces prêts s'établissent à 350 millions de dollars à l'heure actuelle. Il y a des sources extérieures comme le capital social, bien sûr. Une forte partie vient du marché des papiers tant au Canada qu'aux États-Unis. Elles émettent des obligations de temps à autre, pas beaucoup récemment, mais il y a eu une forte croissance dans les ventes de papier de 30, 60 ou 90 jours. Je dirais que cela peut atteindre même un milliard ou un milliard et demi en ce moment. Selon un de mes collègues, c'est 1.2 milliard.

[Texte]

Mr. Danson: Thank you very much. The increase in leasing, as opposed to financing, is something that interests me. It seems that the Bank of Canada figures do not take leasing into consideration in the same way as they do normal loans. Have you any indication of how great a factor this is in the banking field and the lending field if leases replace the conventional loans, and how much capital it is tying up? I cannot seem to find the figures anywhere that are involved in leasing.

Mr. Crockett: I will try to answer that, Mr. Chairman. To the best of our knowledge these figures are not available on that. In the banking system it is not, I would predict, a very large amount by any means. It could be said to be a relatively new method of financing and one that seems to be gaining in popularity, and again they obtain their funds in various ways, depending on the corporation itself, by either equity capital or in some instances street borrowing or institutional money. It seems to vary, but we do not have any great experience with it as yet. Speaking only for my own institution, it is not something we are actively engaged in financing.

Mr. Danson: There seems to have been a question mark in other hearings we have had. It seems to be a growing factor in our economy—just automobile leasing alone, let alone equipment leasing, furniture leasing and so many other things that are being leased for many reasons. These would be interesting figures for us to have at some time.

Mr. Crockett: Of course in the new comput-

• 1645

er era that we are rapidly entering into, many of these companies such as IBM have their own facilities for financing computer leasing and they finance by various ways and means; not so much in Canada but most of it is done through the parent.

Mr. Danson: I am wondering here if we are missing an awful lot of money in our calculations which is really in the lending field in different ways, but it is going into leasing. I do not know how significant that is.

Mr. Crockett: You have leasing in real estate which is done by arms of companies who sell debentures to the public. There are several companies, public companies, who raise the capital required by the sale of debentures or a combination of equity and debentures, but that is not perhaps what we classify as direct bank borrowing; it is borrowing of a kind, but I do not think that we have the figures available for that either.

[Interprétation]

M. Danson: Merci. L'accroissement des loyers, par opposition au financement, est une question qui m'intéresse. Il me semble que les chiffres de la Banque du Canada ne prennent pas les loyers de la même façon que les prêts normaux. Savez-vous dans quelle mesure cela peut influencer le domaine bancaire et celui des locations, si les locations remplacent les prêts conventionnels, et savez-vous combien de capitaux sont ainsi immobilisés? Je n'ai pas trouvé de chiffres à ce sujet.

M. Crockett: Je vais tenter de répondre à cette question; monsieur le président. Pour autant que nous sachions, les chiffres ne sont pas disponibles à ce sujet. Dans le système bancaire, je pourrais prédire qu'il ne s'agit pas d'un montant élevé. On peut dire que cette méthode est relativement récente et qu'elle prend de la vogue. On obtient des fonds de diverses façons, cela varie selon la société en cause, soit par capital social, soit par emprunts. Les méthodes semblent varier mais nous connaissons peu de choses à ce sujet, du moins en ce qui concerne mon institution. Ce n'est pas une méthode de financement que nous utilisons fréquemment.

M. Danson: Il semble y avoir eu un point d'interrogation dans nos audiences antérieures. Cela semble être un facteur croissant dans notre économie, ne serait-ce que la location d'automobile, sans compter la location de matériel, de meubles et d'une foule d'autres choses que l'on loue pour de nombreuses raisons. Il serait intéressant d'avoir ces chiffres.

M. Crockett: Dans l'ère d'informatique dans

laquelle nous entrons, beaucoup de sociétés comme IBM ont leurs propres moyens de financer la location par ordinateur. Elles la financent de diverses façons, pas tellement au Canada, mais la plus grande partie se fait par l'entremise de la société-mère.

M. Danson: Je me demande si nous ne perdons pas beaucoup d'argent dans nos calculs, qui va dans le domaine des prêts, mais il va dans le domaine des locations. Je me pose des questions sur l'importance de tout cela.

M. Crockett: Il y a la location immobilière pour laquelle certaines sociétés vendent des obligations au grand public. Il y a plusieurs sociétés publiques qui réunissent des fonds au moyen d'obligations ou d'actions, mais ce n'est peut-être pas ce que nous appelons les emprunts bancaires directs. C'est une sorte d'emprunt, mais nous n'avons pas de chiffres à ce sujet.

[Text]

Mr. Danson: Then I will go on to my last question, which is a repeat of an earlier one that has come up and that relates to the ability of banks to take equity positions when giving loans. It would seem to me that there is a distinct conflict of interest here to the prejudice of other borrowers. I believe in other countries, particularly Germany, the banks are big, and in Italy too; they hold big equity positions and control a great deal of the industry. That has not been our practice here and I think it is good—I am not sure. This would seem to me a conflict, I must say, and I would not mind having a banker as a partner in business, although I sometimes think they are anyway.

The Chairman: Is this reducing the cost of interest, Mr. Danson?

Mr. Danson: You are absolutely right, Mr. Chairman. I withdraw my question. That is all the questions I had.

Mr. Crockett: I am prepared to try to answer. We are, of course, limited under the Bank Act, as you know, to 10 per cent holding of an individual company. There are restrictions put on us in that respect. I mentioned earlier that—I forget the word—experimentation; this is a relatively new method of financing. It has not, to the best of my knowledge, gone on to any great extent. There have been some isolated instances. I would agree with you that it seems to be a good thing, and yet it also has some danger signals there such as conflict of interest, as you speak of and I think the industry is groping very cautiously with this experimentation. You are quite right; it is very actively done in various European countries such as in Germany. The banks have big equity positions. It is something that we are looking at but which route it will take it is much too early to see. I personally do not think that it will get into any great proportions.

Mr. Danson: It could have a bearing on our hearings, Mr. Chairman, in so far as real estate is concerned. This is where I have heard of it more commonly recently and as we are getting into the high cost of living in so far as housing affects this cost, and which in turn affects our interest rates, this would be a relationship. And if this were to become an increasing practice, I think it would be one that we would want to look at a lot more seriously. That ends my questioning. Thank you very much. I am sorry that I have not used my time, but I have nothing more to say.

The Chairman: You have used your time. Mr. Latulippe.

[Interpretation]

M. Danson: Une dernière question qui a trait à la capacité des banques à détenir des actions lorsqu'elles consentent des prêts. Il me semble y avoir un conflit d'intérêt marqué ici en ce sens que cela peut être au détriment d'autres prêteurs. Je crois que dans d'autres pays surtout en Allemagne et en Italie, les banques sont importantes; elles détiennent beaucoup d'actions et contrôlent une grande partie de l'industrie. Cela n'a pas été notre pratique au Canada et je crois que c'est bon, je ne suis pas sûr. Cela me paraît être un conflit et je n'aurais aucune objection à avoir un banquier comme associé en affaires, même si je crois qu'ils le sont de toute façon.

Le président: Cela réduit-il le coût de l'intérêt, monsieur Danson?

M. Danson: Vous avez parfaitement raison, monsieur le président. Je retire ma question. J'ai terminé.

M. Crockett: Je veux bien essayer de répondre. Bien sûr, vous savez que nous sommes restreints à 10 p. 100 des actions d'une société individuelle, au titre de la Loi sur les banques. Nous sommes assujettis à certaines restrictions. J'ai dit plus tôt que—je ne me souviens pas du mot—expérience—c'est une méthode de financement relativement nouvelle. Au meilleur de ma connaissance, on n'y a pas eu recours dans une proportion appréciable. Il y a eu des cas isolés. Je conviens avec vous que cela pourrait être bon, mais cette méthode a aussi certains désavantages, comme un conflit d'intérêt, et je crois que l'industrie fait preuve d'une grande prudence à cet égard. Vous avez raison, cela se fait dans des pays européens, en Allemagne par exemple. Les banques ont beaucoup d'actions. C'est une méthode que nous envisageons, mais j'ignore quelle sera notre attitude à l'avenir. Personnellement, je ne pense pas qu'elle prendra de grandes proportions.

M. Danson: Cela pourrait avoir quelque influence sur nos audiences, pour ce qui est du domaine immobilier. C'est là que j'en ai entendu parler plus récemment, et à mesure que le coût de la vie augmente, dans la mesure où le logement affecte ces coûts, puis nos taux d'intérêt, il peut y avoir un rapport. Si cette pratique devenait plus courante, il faudrait, je crois, l'étudier plus en profondeur. J'ai fini mes questions. Merci beaucoup. Mon temps n'est pas écoulé, je suis désolé, mais je n'ai plus rien à dire.

Le président: Vous avez utilisé tout votre temps. Monsieur Latulippe.

[Texte]

M. Latulippe: Dans le contexte de notre situation économique, je me demande qui est responsable du déséquilibre que nous connaissons, qui en profite le plus et que viennent y faire les taux d'intérêt. Alors pour ceci, il faut se faire un tableau. Alors, monsieur le président. Ce n'est pas en fuyant les problèmes difficiles qu'on les résoudra. C'est plutôt en les regardant en face, en toute objectivité, que nous avons le plus de chance d'y voir clair, et d'en tirer le meilleur parti possible, au bénéfice des gouvernants et gouvernés de notre pays, le Canada, et des autres pays, qui souffrent des mêmes maux économiques, dont *l'inflation et la hausse des taux d'intérêt*.

Si la Constitution du Canada concède au gouvernement fédéral tous les leviers de commande du système monétaire, du système bancaire et les taux d'intérêt, sur toutes les activités économiques des citoyens du Canada, des familles du Canada et des sociétés privées et publiques du Canada, nous devons aujourd'hui ressentir tout le poids de notre responsabilité de législateurs, de députés et de ministres, de sénateurs et de banquiers devant la gravité des problèmes soumis à notre attention.

En vue de chercher à cerner les causes monétaires, économiques et politiques de l'inflation et de la hausse démesurée des taux d'intérêt, depuis les dernières années, je me suis donné le trouble d'accumuler quelques statistiques importantes et fondamentales que j'ai voulu rendre plus significatives encore dans le tableau suivant, concernant l'évolution de notre commerce bancaire, depuis 1966, avant et après la nouvelle loi des Banques, votés en 1967, année de transition entre l'ancien et le nouveau régime, où la baisse des réserves en caisse et la hausse des taux d'intérêt jouent certainement un rôle significatif, à la base de tout notre équilibre ou déséquilibre économique national.

Du 31 juillet 1968 au 31 juillet 1969, les actifs bancaires ont progressé de 20 p. 100, passant de \$33,677,990,000 à \$40,325,792,000, soit une progression de \$6,647,802,000... dans une seule... année de douze mois.

Les billets émis par la Banque du Canada, depuis 1934, année de sa fondation, s'élèvent à \$3,287,000,000, soit moins de 50 p. 100, ou deux fois moins, la seule augmentation des actifs bancaires en une seule année.

De 1966 à 1969, le pourcentage moyen des réserves-encaisse des Banques à Charte à la Banque du Canada a baissé de 8.09 p. 100 à 6.28 p. 100, tandis que le taux d'intérêt de base a monté de 5½ p. 100 à 8 p. 100.

[Interprétation]

Mr. Latulippe: Within the framework of our economic situation, I wonder who is responsible for the lack of equilibrium which we are experiencing, and who gets the most advantage from this, and what interest rates have to do with all this. In this respect, Mr. Chairman, we have to understand that it is not by avoiding difficult questions that we will solve them, but rather by looking into them straightforwardly with all possible objectivity. That way we will be best able to understand them and to make the best possible use of the benefit for the government and those who are governed in our country, and in other countries suffering from the same economic difficulties, which include inflation and the increase in interest rates.

If Canada's Constitution confers to the federal government all powers regarding the monetary system, the banking system, interest rates, all economic activities of the citizens of Canada, of its families and private and public companies, we must, today, feel the full weight of our responsibility as legislators, MPs, Ministers, senators and bankers faced with the seriousness of the problems that are submitted to us.

In order to try to pinpoint the monetary economic and political reasons for inflation and the extraordinary raise of interest rates these last few years, I have gone to the trouble of accumulating some important and basic statistics which I have wanted to render more significant by setting up the following Table regarding the development of our banking business since 1966, both before and after the new Bank Act which was passed in 1967, the year of transition between the former and the new regime, where the lowering of bank reserves and the increase in interest rates certainly play a very important part which is basic to our entire national economic balance or imbalance.

From July, 31, 1968, to July, 31, 1969, banking assets increased by 20 per cent, moving up from \$33,677,990,000 to \$40,325,792,000 for a specific increase of \$6,647,802,000 in one year only.

Bank notes issued by the Bank of Canada since 1934, the year it was founded, amount to \$3,287 million or 50 per cent less, or twice less than the sole increase of banking assets in one year only.

From 1966 to 1969, the average percentage of chartered bank reserves in the Bank of Canada was lowered from 8.09 per cent to 6.28 per cent, while the basic rate of interest was increased from 5.25 per cent to 8 per cent.

[Text]

Monsieur le président, nous sommes à nous demander qui profite de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt, et qui est responsable de cette législation bancaire.

D'après les informations que nous avons, nous constatons que l'inflation est causée par l'augmentation des profits de quelques institutions qui accumulent des profits comme jamais, alors qu'une grande partie de la population accuse des déficits et se trouve présentement dans une phase de déflation.

Considérant les faits, je me demande si le secteur public ne devrait pas avoir priorité vu que, en douze mois, son actif a augmenté de plus de 6 milliards, ce que le reste du Canada n'a pas fait. Nos institutions financières sont loin de rouler à perte. Nous sommes en faveur du profit mais je voudrais que tout le monde ait sa part de ce profit, que tout le monde puisse vivre également et que la formule «revenus, dépenses et profits» s'applique à chaque individu, parce que cette formule s'applique présentement à seulement une partie de nos institutions.

Puisque le secteur public ne participe pas aux profits, je me demande, ce secteur étant un secteur social et prioritaire, et les taux d'intérêt y étant tellement élevés, s'il ne vous serait pas possible d'intervenir pour que les taux d'intérêt soient moindres. Pourriez-vous nous dire si cela pourrait être comme un remède pour notre économie. Je crois que l'on pourrait améliorer la situation en considérant le secteur public comme primordial et qu'il doit être financé à des taux d'intérêt plus bas que le secteur privé, afin que les gouvernements ne soient plus obligés de surtaxer le peuple. Je voudrais avoir votre opinion.

M. Primeau: Monsieur Latulippe, le sujet que vous venez de soulever est d'un très grand intérêt et votre question, me semble très pertinente. Le secteur public est un domaine très important et on pourrait faire une grande dissertation sur le sujet. Vous me permettrez de souligner que l'ensemble des banques à charte du pays sont conscientes du problème que vous venez de soulever, et c'est pourquoi elles ont, depuis de très nombreuses années, acheté des obligations des gouvernements du Canada et des provinces, des bons du Trésor et aidé au financement des commissions scolaires, des municipalités et des différents corps publics parce que, comme vous le dites, c'est d'un intérêt primordial pour les citoyens du pays.

M. Latulippe: Si les taux d'intérêt étaient moindres.

[Interpretation]

So, Mr. Chairman, we are wondering who is benefitting from inflation and from the increase of interest rates, and who is responsible for this banking legislation.

According to the information we have, we observe that inflation is caused by the increase of the profits of certain institutions which accumulate profits that are without precedent, while a great portion of the population is saddled with deficits and is now in a period of deflation.

In view of the facts, I wonder whether the private sector should not have priority, seeing as its assets have increased by over \$6 billion in 12 months, which the rest of Canada did not do. We see by this that our financial institutions are far from losing money. We are in favour of profit, but I also would like everyone to participate in this profit. I would like everyone to be able to live equally and I would also like to see the same formula, which is "income, expenses and profits" applied to everyone, because at the present time, this formula only applies to some of our institutions.

Since the public sector does not participate in the profits, I wonder, as this sector is a social and priority sector, and since the rates of interest are so high in that section, whether it would not be possible for you to intervene in order to reduce interest rates. Could you tell us whether this might be considered time, this formula only applies to some of our situation could be improved by considering the public sector as a primary one and this sector should be financed at lower rates of interest than the private sector, so that the various governments should no longer be forced to overtax the public. I would like to hear your opinion on this.

Mr. Primeau: Mr. Latulippe, the subject you have raised is of very great interest and I think your question is a very relevant one. The public sector is a most important field. While we could say much on the subject, I would like to point out that the chartered banks as a whole in this country are conscious of the problem you have just raised. That is why, over the years, they have bought Canadian government bonds, provincial bonds, and Treasury bonds, and have helped in the financing of school boards, of municipalities and of the various public bodies because, as you have said, this is of primary interest for the citizens of this country.

Mr. Latulippe: If interest rates were lower.

[Texte]

Une autre question. Présentement, beaucoup de capitaux étrangers entrent au Canada, et, les banques les premières se servent du capital étranger comme beaucoup d'individus, de municipalités ou de provinces. Ainsi, les étrangers trouvent que nous avons des valeurs, et nous prêtent du capital. Nos banques, qui ont des moyens extraordinaires, ne pourraient-elles pas être plus larges afin que le capital étranger ne puisse envahir le Canada au point que nous sommes presque dépossédés de nos avoirs ou de nos actifs. Nos actifs sont presque tous dans les mains des étrangers. Pour remédier à cette situation, avec les moyens d'émission de crédit que vous avez, ne pourriez-vous pas accepter les mêmes garanties que les pays étrangers?

• 1700

M. Primeau: Tout d'abord, monsieur Latulippe, ceci est relié à l'ensemble de nos moyens et, comme vous le savez, actuellement nous sommes dans une période très difficile pour le crédit. Comme on l'a dit plusieurs fois au cours de la journée, la masse monétaire augmente de façon négative, c'est-à-dire qu'elle diminue, depuis quelque temps; et dans ce contexte, les moyens dont disposent les banques à charte du pays sont tout de même très limités. Dans cet ordre d'idées, vous êtes au courant comme moi, puisque le gouverneur de la Banque du Canada est venu en discuter avec vous que le gouverneur nous a demandé de favoriser d'abord les entreprises canadiennes afin de ne pas utiliser nos fonds pour financer des entreprises qui peuvent, parce qu'elles appartiennent à des étrangers, être financées de l'extérieur.

Et dans ce contexte, nous tâchons d'œuvrer dans le meilleur intérêt du pays.

M. Latulippe: Monsieur le président, M. Primeau a fait allusion à la masse monétaire qui, en 1968 était de 26,021 millions de dollars, et en 1969 de 28,295 millions. La masse monétaire n'a pas tellement augmenté; il y a progression, mais pas en proportion avec les profits que les grandes institutions ont faits. La masse monétaire a certainement permis l'expansion monétaire au Canada, parce que la masse monétaire a seulement suivi l'évolution pratique. Monsieur le président, je n'ai pas d'autres questions. Je crois que nous n'avons pas trouvé de solution, mais je me suis efforcé d'émettre des idées. Il me semble que les banques pourraient financer le secteur public; quant au capital étranger, il y aurait de grandes choses à faire de ce côté pour que les Canadiens restent maîtres chez eux et qu'ils jouissent de plus en plus de leur patrie. Sur ce, je vous remercie.

[Interprétation]

I have another question. At the present time, a lot of foreign capital is entering Canada. The banks are the first to use this foreign capital along with many people, many municipalities and provinces. Hence, foreigners consider that we have securities, so they lend us capital. Could our banks, which have extraordinary means, not be larger so that foreign capital could not invade Canada to the point that we are nearly dispossessed of all our assets because they are nearly all in the hands of foreigners. To remedy this situation with the means for issuing credit at your disposal, could you not accept the same guarantees as the ones that apply to foreign countries?

Mr. Primeau: First of all, Mr. Latulippe, this is tied in to our means as a whole, and as you know, at the present time we are in a very difficult credit period, as was mentioned several times today. The amount of money available is increasing negatively, i.e. it has been reducing for some time. And in this context the means at the disposal of the chartered banks in the country are quite limited. Furthermore, you are aware like myself, that since the Governor of the Bank of Canada discussed this with you, that he has asked us to favour first of all Canadian businesses so as to not use our funds to finance enterprises which, as they belong to foreigners, can be financed by external sources.

In this context, we are trying to work to the best interests of the country.

Mr. Latulippe: Mr. Chairman, Mr. Primeau has alluded to the amount of money available which was \$26,021 million in 1968, and \$28,295 in 1969. The amount of money available has not increased to a great extent. There has been some increase but not in proportion with the profits made by the large institutions. The amount of money available has certainly made monetary expansion possible in Canada, because the amount of available money has merely followed actual development.

Mr. Chairman, I have no other questions. I think that we have not found any solutions, but I tried to suggest some ideas. It seems to me that the banks could finance the public sector. And where foreign capital is concerned, a good many important things could be done in that area so that Canadians may remain masters in their own house and enjoy more and more their own patrimony. Thank you.

[Text]

Le président: Merci, monsieur Latulippe.
Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman.

Has there been any relationship between the profit margins of banks and other financial institutions? Do they follow the same path?

Mr. MacIntosh: It depends on what financial institutions you have in mind, Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: Trust and loan companies, mortgage companies, insurance companies—people who generally are in mortgages and compete with the banks. Finance companies may be a special case because of your strong competition against them.

Mr. MacIntosh: Actually, finance companies have much higher rates of return on capital than we do. At least this is the case in the field of the consumer loan companies.

Mr. Saltzman: No, I was talking about a relationship. For instance, if your rate of return goes up do their rates of return tend to go up? Is there some kind of a pattern there?

Mr. MacIntosh: I would not think so. Our rate of return has gone up in the last year or two. It may well have bitten into the rate of return at least some of the sales finance companies. I think that I would be quite firm in saying that was the case.

In the case of trust and loan companies, there would be quite a lot of other factors at work. They are more in the fiduciary field than we and their earnings would be materially affected by the rate of return on estates, trust and agency accounts. Of course, in the last year or two they have been much affected by the same forces as we with

• 1705

respect to the capital employed in their own funds—what they call company funds in a mortgage market and so forth. I would think, by and large, that the trust companies in Canada would earn a rate of return at least equal to the banks.

Mr. Saltzman: Would the rate of return tend to go up and down with the banks?

Mr. MacIntosh: I would say no.

Mr. Saltzman: We were talking about the possibility of interest rates being reduced by

[Interpretation]

The Chairman: Thank you, Mr. Latulippe.
Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Merci, monsieur le président.

Y a-t-il eu un rapport entre les marges de bénéfice des banques et celles des autres institutions financières? Est-ce qu'elles suivent le même chemin?

M. MacIntosh: A quelles institutions financières faites-vous allusion?

M. Saltzman: Je parle des sociétés de fiducie et de prêt, des sociétés d'hypothèques, d'assurance, toutes celles qui sont dans le domaine des hypothèques et font concurrence aux banques. Les sociétés de finance peuvent être un cas particulier en raison de la forte concurrence que vous leur faites.

M. MacIntosh: En fait, les sociétés de finance ont des profits beaucoup plus importants que nous. C'est du moins le cas dans le domaine des prêts à la consommation.

M. Saltzman: Non, je parlais d'un rapport. Si votre taux de bénéfice augmente, est-ce que le leur augmente aussi? Y a-t-il une sorte de rythme ici?

M. MacIntosh: Je ne crois pas. Notre taux de bénéfice a augmenté l'an dernier. Peut-être cela a-t-il diminué le taux de bénéfice de certaines sociétés de finance. Je pourrais affirmer avec certitude que c'est le cas.

Dans le cas des sociétés de fiducie et de prêt, il y a beaucoup d'autres facteurs qui entrent en jeu. Elles sont davantage dans le domaine de la fiducie que nous et leurs revenus seraient affectés sensiblement par le taux de bénéfice sur les comptes immobiliers et de fiducie. L'an dernier, elles ont été beaucoup

affectées par les mêmes facteurs que nous au sujet des capitaux employés à partir de leurs propres fonds, ce qu'on appelle les fonds de sociétés pour le marché hypothécaire. Je dirais que les sociétés de fiducie en général connaissent des bénéfices à peu près égaux à ceux des banques.

M. Saltzman: Est-ce que ces bénéfices ont tendance à monter et à diminuer en même temps que les banques?

M. MacIntosh: Je dirais que non.

M. Saltzman: Nous parlions de la possibilité de réduire les taux d'intérêt de $\frac{1}{2}$ p. 100 dans

[Texte]

one-half per cent under certain circumstances. For instance, how much would that represent to borrowers in dollars?

Mr. MacIntosh: This question was left a little unclear and perhaps I could take just one moment to review what we have said. I think Mr. Danson brought that up later in a different sense.

The balance of revenue is about one per cent in terms of interest rates. As this is fully taxable now, that leaves you one-half per cent. I think we may have left the implication that if you took all the profits of the banks away, one-half per cent is what you would save. But that is not really the case because, as I tried to say earlier—and perhaps I did not make it clear—if you took the capital of the banks away you would have to replace it with government capital. It would not mean perhaps shares but it would have to be funds employed, which would cost you at the present time in the market at least eight per cent. So, in fact, if you replace the capital of the banks with government-owned capital that capital would cost you just as much and therefore you would not save a nickel in terms of the rate of charges to the public in the economy on the margin.

Mr. Saltsman: Yes, I quite understand this. In the short run there would be no savings until that capital was repatriated or paid off.

Mr. MacIntosh: Yes, I suppose, but your rate of return on capital does not include the amortization of it. They are two different questions. One is accumulating enough capital to buy the assets, the other is the rate of return you get on those assets. But as long as the capital is in there, retired or not, it has to earn a rate of return. Even if the public gradually retired and then retained the profits within a nationalized banking system—I can hardly bring myself to think of this concept—you would still have the capital employed in the system. You have to replace that shareholder's equity, which is about five per cent of our total liabilities. My point is quite simple, that you would not save anything in terms of the margin paid by the public, given your assumptions that the deposit rates would stay the same. If you want to reduce the deposit rate, well, that is another thing again.

Mr. Saltsman: No, no, you cannot really reduce the deposit rates because that depends on international situations. Presumably, you will have an outflow of capital if you try to do that.

[Interprétation]

certain cas. Qu'est-ce que cela représente en dollars pour les emprunteurs?

M. MacIntosh: Cette question n'a pas été élucidée. Permettez-moi de passer en revue ce que nous avons dit; je crois que c'est M. Danson qui a soulevé cette question plus tard sous un autre aspect.

Le solde des revenus atteint un taux d'intérêt de 1 p. 100. Comme cela est impossible, il reste environ $\frac{1}{2}$ p. 100. Nous avons peut-être laissé l'impression que si tous les bénéfices des banques étaient éliminés, on économiserait $\frac{1}{2}$ p. 100. Ce n'est pas vraiment le cas, comme j'ai tenté de le dire plus tôt et peut-être n'ai-je pas été assez clair: si on enlève tous les capitaux des banques, il faut y substituer des fonds gouvernementaux. Ce ne serait pas forcément des actions, mais ce serait des capitaux utilisables à un taux qui atteindrait au moins 8 p. 100 en ce moment. Donc, si nous remplaçons le capital des banques par celui du gouvernement, ce capital vous coûterait tout autant, et par conséquent, vous n'épargneriez rien pour ce qui est des taux imputés au public, pour ce qui est de l'économie dans la marge.

M. Saltsman: Je comprends très bien cela. A court terme, il n'y aurait pas d'épargne à moins de rembourser le capital ou de le ramener.

M. MacIntosh: Oui, je suppose, mais ce taux-là ne comprend pas l'amortissement. Voilà deux questions différentes. Dans un cas, il s'agit d'accumuler suffisamment de capitaux pour acheter un actif et dans l'autre, il s'agit du taux de bénéfice que vous obtenez sur cet actif. Aussi longtemps que le capital y est, il va vous procurer des bénéfices. Même si le public retire graduellement et conserve les capitaux dans un système bancaire nationalisé, j'hésite à songer à ce concept. Le capital serait toujours employé dans le système. Il faut remplacer les actions, soit à peu près 5 p. 100 du passif total. A mon avis, il n'y aurait aucune épargne dans la marge payée par le public, même si l'on suppose que le taux reste le même sur les dépôts. Si vous voulez réduire ce dernier taux, bien sûr, c'est une toute autre histoire.

M. Saltsman: Non, on ne peut vraiment réduire les taux sur les dépôts, car cela dépend de la conjoncture internationale. Vous avez sans doute une sortie de capitaux si vous essayez cela. Je serai très bref, monsieur le

[Text]

I will be very brief, Mr. Chairman, but I want to make a couple of points that arose from the rebuttal. So this will be surrebuttal.

The Chairman: I hope, Mr. Saltsman, that you will not extend yourself too much on that question. I stopped Mr. Leblanc because I thought he was not within our terms of reference, I did the same with Mr. Danson, and I hope that I will not be obliged to do so with you.

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I am particularly amenable to your suggestions today, having just read the transcript of another committee hearing. I have been very much impressed with the chairmanship of this Committee.

Some hon. Members: Hear, hear.

The Chairman: Do not try to win me over with your flattery. Would you carry on, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: I am afraid, Mr. Chairman, I am going to pass. Anything I say now is going to be so anticlimatic that there would be no point to it. Thank you.

The Chairman: Thank you. Mr. Burton, you are next.

• 1710

Mr. Burton: There is one area I did want to follow up further to some questions which were posed previously. I had initially raised some questions with Professor Neufeld on the influence of internal financing in terms of over-all corporate decisions and the role that interest rate changes have on corporate decisions for capital expansion. Mr. Roberts subsequently put some questions to Mr. Crockett and, as I understood the answer, he indicated that it was felt that internal financing was not a major competitor to the banks in providing financing for capital expansion. It seems to me that this can be taken two ways and, therefore, I think it does deserve some clarification. It seems to me that if we are dealing simply in terms of one source of money or the other, where a firm is considering going to the market there may be some point to what Mr. Crockett suggests; but it seems to me that we have to also take a look at what the Royal Commission on Banking and Finance had to say in 1964. I do not intend to quote the entire section which would be relevant to the discussion here but I think I could summarize what the Commission had to say in one brief quotation. They note that:

Because of the growing importance of internal and inter-corporate financing,

[Interpretation]

président, mais il y a quelques observations que j'aimerais faire qui découlent de cette réputation.

Le président: J'espère, monsieur Saltsman, que vous ne prendrez pas trop de temps, car je n'ai pas permis certaines questions à M. Leblanc, croyant qu'il ne s'en tenait pas à la question débattue. J'ai fait la même chose pour M. Danson, et j'espère ne pas avoir à faire la même chose dans votre cas.

M. Saltsman: Monsieur le président, je comprends très bien le sens de vos suggestions, après avoir lu le compte rendu de la séance d'un autre comité. Je suis fort impressionné par la qualité de votre présidence.

Des voix: Bravo, bravo.

Le président: N'essayez pas de me gagner par la flatterie! Veuillez poursuivre.

M. Saltsman: Je crois que je vais passer, monsieur le président. Tout ce que je dis maintenant sera si terre à terre que cela n'en vaut plus la peine. Merci.

Le président: Merci. A vous, monsieur Burton.

M. Burton: Il y a un domaine que je voulais approfondir, à la suite de questions posées antérieurement. Je voulais tout d'abord soulever ces questions avec M. Neufeld au sujet de l'influence du financement interne en fonction des décisions d'ensemble des sociétés et du rôle des modifications des taux d'intérêt dans les décisions sur l'expansion des immobilisations. M. Roberts a ensuite posé des questions à M. Crockett et, si j'ai bien compris sa réponse, il a dit que le financement interne n'est pas une source importante de compétition aux banques pour le financement de capital. Je crois qu'on peut interpréter la chose de deux façons et je crois donc qu'il faut élucider cette question. Si on parle tout simplement d'une source d'argent ou d'une autre, lorsqu'une société songe à s'adresser au marché, la proposition de M. Crockett peut être valable, mais il me semble qu'il faut aussi considérer ce que la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier a déclaré en 1964. Je ne compte pas citer tout le passage qui aurait trait à la discussion mais je pourrais le résumer par une citation très courte:

A cause de l'importance croissante du financement interne au sein des sociétés,

[Texte]

the capital markets—and in particular the banks—have played a declining role in the financing of businesses, especially the larger enterprises.

That is the end of the quote.

My point here is simply to confirm what I suggested earlier and Professor Neufeld indicated that this was a valid area for further study. He thought there was some validity to the point as well; namely, that changes in interest rates really do not have very much effect on the decision of many corporations in today's economy simply because they can generate most of their capital requirements internally without having to go to the market. I do not know if you would care to comment on this Mr. Crockett but I just thought this point should be clarified.

Mr. Crockett: Certainly, I will be happy to comment on it, Mr. Burton. I assume it is a question of judgment.

If there were sufficient cash flow or it were such a major factor with our Canadian corporations today, then presumably there would be no need for them to go to the capital markets which we know today they are and there is a long queue waiting for the appropriate time to go to the capital markets. Second, we would not be faced with the very strong loan demands that we are in fact experiencing. I do not mean to say that the cash flow is not a factor; it is a very favourable factor. I do not see how I could comment much further on that. It depends, I believe, on the individual corporation but certainly today, there does not seem to be enough money to go around and if they can generate it, that is excellent. But from where we sit and certainly in the last year or two the build-up of demand for credit has been very strong indeed.

Mr. Burton: I certainly cannot quarrel with that Mr. Crockett, but I just suggest that the queue is at the bank which I recognize and I accept your point, but the queues at the bank do not necessarily indicate the numbers who are staying away and the numbers who, in fact, are able to finance a significant proportion or all of their capital financing through internal sources.

Mr. Crockett: No. I do not have any figures to take issue with you or not Mr. Burton. I wish there were not so many in the queue with us. I can only comment that a large percentage of what you would call our blue chip industrial companies, as Mr. MacIntosh mentioned earlier, have in recent months entered what we call the day-to-day money

[Interprétation]

le marché de capitaux—et surtout les banques—ont joué un rôle décroissant dans le financement des entreprises, surtout des grandes entreprises.

Fin de la citation.

Cela confirme simplement ce que j'ai dit plus tôt, et M. Neufeld a dit que c'était un secteur qui méritait d'être étudié plus avant. Il a dit que les modifications dans le taux d'intérêt semblent avoir peu d'effet sur les décisions prises par de nombreuses sociétés dans le contexte économique actuel, parce qu'elles peuvent mobiliser elles-mêmes les capitaux dont elles ont besoin sans avoir à s'adresser au marché. J'aimerais savoir si vous voulez faire des commentaires, monsieur Crockett, je crois qu'il faut élucider cette question.

M. Crockett: Volontiers, M. Burton. Je suppose que c'est une question de jugement.

S'il y avait un flux de capital suffisant ou si c'était un facteur si important pour nos sociétés canadiennes d'aujourd'hui, elles n'auraient sans doute pas besoin de s'adresser au marché des capitaux, et, il faut attendre longtemps le moment opportun pour le faire. En second lieu, nous n'aurions pas à faire face aux fortes demandes de prêt que nous connaissons en ce moment. Je ne veux pas dire par là que le flux de capitaux n'est pas un facteur; c'est un facteur très favorable. Je ne vois pas comment je pouvais commenter plus longuement ce sujet. Cela dépend, je crois, de la société, mais il est sûr qu'aujourd'hui, il ne semble pas y avoir suffisamment d'argent et si elles peuvent en mobiliser, tant mieux. Mais, pour notre part, depuis un an ou deux, il se crée une demande très forte dans ce domaine.

M. Burton: Je suis d'accord avec vous, Monsieur Crockett, mais je dirais que l'attente se fait à la banque, mais cela ne fait pas voir ceux qui ne s'en prévalent pas et ceux qui s'occupent de leur financement de façon interne.

M. Crockett: Non. Je n'ai pas de chiffres pour contester vos dires. Je puis tout simplement faire l'observation suivante: un grand pourcentage de ce que l'on pourrait appeler la société industrielle de tout repos, comme M. MacIntosh l'a dit plus tôt, est entré récemment sur le marché monétaire et ce pour diverses raisons, l'une étant qu'elle veut se

[Text]

market. They are doing that for various reasons. One may be to have their name and the acceptance of their piece of paper in the mar-

• 1715

ket-place, which heretofore may have been unknown. I think, however, in their wisdom they are tapping every available source of capital they can and this is another route. We have seen definite examples of many large corporations coming in recently in addition to the vast number that are already there. So that is another signal. I mean conditions often change and change very dramatically. That does not mean to say there is not still quite a large percentage of companies in Canada that have cash flow and if they have they are very fortunate.

Mr. Burton: Do you have any disagreement with the statement made by the Royal Commission in 1964 which I quoted or do you think there have been any fundamental changes since that time?

Mr. Crockett: No. I think conditions change. We are talking something five years ago and conditions in my judgment have certainly changed a great deal.

Mr. Burton: But the fundamental statement would still stand, would it not?

Mr. Crockett: I would say so, yes.

Mr. Burton: I would just like to pose one other question regarding the returns, the profits of the bank. Table IV is produced on Page 32 which indicates the rate of return on equity after taxes to banks and other corporations. The return on equity it was noted after tax and loss provisions and the shareholders' equity, as I understand it, is defined as including not only the capital stocks but reserves and also undistributed profits. Do you consider your present levels of return to be satisfactory? Do you have any target levels of return or do you think that your rate of return is not satisfactory in terms of alternative opportunity, in terms of the rates of return to be found elsewhere in the economy?

Mr. Crockett: Mr. Burton, the last I heard, I still had my job so perhaps that indicates my superiors and my bosses, the shareholders, are reasonably satisfied. I have some tough taskmasters who perhaps are never satisfied and when we come up with what we think is an excellent performance it is classified as reasonably satisfactory.

I think I mentioned—perhaps to answer your question directly—earlier that a guide that is used, and I would think it is fair to say that in my own institution we use, the

[Interpretation]

faire accepter sur le marché. Je dirais toutefois que, dans leur sagesse, elles tendent à se prévaloir de toutes les sources de capitaux

qui leur sont disponibles et c'est là une autre méthode. Nous avons vu des exemples frappants dans le cas de plusieurs grandes sociétés qui sont venues s'ajouter à celles qui sont déjà là. C'est là un autre signe. Les conditions évoluent souvent et de façon dramatique. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas encore en grand pourcentage de sociétés au Canada qui ont un flux de capitaux et, si tel est le cas, elles ont beaucoup de chance.

M. Burton: Est-ce que vous contestez la déclaration faite par la Commission royale d'enquête en 1964 et que j'ai citée, ou bien croyez-vous qu'il y eu des changements fondamentaux depuis.

M. Crockett: Non. Je dirais que les conditions évoluent. Votre citation remonte à cinq ans et, à mon sens, je crois qu'il y a eu une évolution marquée.

M. Burton: Mais la déclaration fondamentale est encore valable, n'est-ce pas?

M. Crockett: Je dirais que oui.

M. Burton: Il y a une autre question que j'aimerais poser au sujet des bénéfices des banques. Le tableau V de la page 32 a trait au taux de bénéfice sur les actions, après déduction d'impôt, pour les banques et autres sociétés. Le bénéfice comprend non seulement le capital-action mais aussi les réserves et les profits non répartis. Croyez-vous que le taux actuel des bénéfices soit satisfaisant? Est-ce que vous avez des objectifs ou croyez-vous que les bénéfices actuels ne sont pas satisfaisants en fonction des bénéfices qui peuvent exister dans d'autres secteurs de l'économie.

M. Crockett: Aux dernières nouvelles, j'avais toujours mon poste. Il semble donc que mes supérieurs et les actionnaires soient satisfaits. J'ai des supérieurs qui sont très sévères, qui ne sont peut-être jamais satisfaits et quand nous avons un rendement que nous jugeons excellent, on le classe comme «assez» satisfaisant.

Peut-être pour répondre directement à votre question, j'ai dit que ce qu'on peut employer comme guide, dans notre société du moins, c'est que les actionnaires ont droit à

[Texte]

shareholder is entitled and we are entitled to aim at a return on capital of on or about 10 per cent. We have not quite made that. We have improved it in the year or so. How we are going to do in 1970 I hesitate to say at this juncture, but to answer your question, I would look at 10 per cent.

Mr. Burton: Thank you.

The Chairman: Are there any more questions gentlemen? If not, on your behalf it is a pleasure for me to thank the representatives of the Canadian Bankers' Association not only those who were on the spot but the others who were with us, too. Gentlemen, the newspapermen and the public, as you are aware, we have another meeting next week on Monday, at 9:30 in the same room. Our witness will be Dr. Smith and perhaps some other representatives of the Economic Council of Canada. Again, thank you very much gentlemen. Now you have the floor Mr. Crockett.

Mr. Crockett: Thank you, Mr. Chairman. I would just like to take this opportunity of thanking you for the efficiency and dignity with which you have conducted the hearing.

• 1719

As we said earlier, we welcomed this opportunity to try to get our side of the story across to the distinguished members of this Committee and also to say to all these gentlemen, it was an experience that we welcomed. We enjoyed the mental exercise. We have learned a great deal of your thinking. We trust that you may have learned something from us. Thank you very much.

The Chairman: Thank you.

[Interprétation]

un bénéfice d'environ 10 p. 100 et c'est ce à quoi nous visons. Nous n'avons pas tout à fait atteint cet objectif. Nous nous en sommes rapprochés l'an dernier. Je ne suis pas prêt à dire, ce qui se produira en 1970, mais, en ce moment, nous visons 10 p. 100.

M. Burton: Merci.

Le président: Monsieur, y a-t-il d'autres questions? Sinon, je voudrais remercier en votre nom, les représentants de l'Association des banquiers canadiens, non seulement ceux qui ont témoigné, mais ceux qui les ont accompagnés ici. Messieurs, messieurs les journalistes et les membres du public, comme vous le savez, nous aurons une réunion la semaine prochaine lundi, à 9h.30 dans cette même pièce. Notre témoin sera M. Smith, et nous aurons peut-être quelques autres représentants du Conseil économique du Canada. Encore une fois, je vous remercie, messieurs. Vous avez la parole, monsieur Crockett.

M. Crockett: Merci, monsieur le président. J'aimerais profiter de cette occasion pour vous remercier de votre efficacité et de la dignité avec lesquelles vous avez présidé la

séance. Comme nous l'avons dit plus tôt, nous avons voulu saisir cette occasion pour vous exposer notre point de vue et pour vous dire que ce fut une expérience qui nous fut très agréable. Nous avons aimé cette gymnastique intellectuelle. Nous en avons beaucoup appris sur votre façon de voir les choses. Nous espérons avoir pu vous apprendre quelque chose. Merci beaucoup.

Le président: Je vous remercie.

APPENDIX EEEE

BANK LOANS OUTSTANDING UNDER
SPECIAL PROGRAMS

(\$ millions)

Type of Loan	1967	1968	1969
	(Dec. 31)		(June 30)
Home Improvement Loans.....	76.6	67.8	64.3
N.H.A.....	749.0	831.0	922.0
Farm Improvement Loans.....	432.6	313.8	329.6
Small Business Loans.....	75.6	70.0	71.0
Canada Student Loans.....	120.0	172.3	188.2
Grain Dealers.....	539.0	833.0	964.0
Sub-totals.....	1,992.8	2,287.9	2,539.1
Others (estimated)—(Provincial programs).....	150.0	150.0	160.0
(A) Totals.....	2,142.8	2,437.9	2,699.1
(B) Total Loans.....	14,564.0	16,466.0	17,937.0
(A) as % of (B).....	14.7	14.8	15.0

The Canadian Bankers' Association
October 2, 1969

APPENDICE EEEE

PRÊTS BANCAIRES EN COURS EN VERTU DE PROGRAMMES SPÉCIAUX
(En millions de dollars)

Genre de prêts	1967	1968	1969
	(au 31 décembre)		(au 30 juin)
Prêts pour l'amélioration des maisons.....	76.6	67.8	64.3
Prêts en vertu des Lois nationales sur l'habitation.....	749.0	831.0	922.0
Prêts destinés aux améliorations agricoles.....	432.6	313.8	329.6
Prêts aux petites entreprises.....	75.6	70.0	71.0
Prêts aux étudiants.....	120.0	172.3	188.2
Prêts aux courtiers en grains.....	539.0	833.0	964.0
Sous total.....	1,992.8	2,287.9	2,539.1
Autres prêts (estimation)—(programmes provinciaux).....	150.0	150.0	160.0
(A) Totaux.....	2,142.8	2,437.9	2,699.1
(B) Total des prêts.....	14,564.0	16,466.0	17,937.0
(A) en pour-cent de (B).....	14.7	14.8	15.0

Association canadienne des banquiers
Le 2 octobre 1969

APPENDIX FFFF

*VACANCY RATES, PUBLICLY AND PRIVATELY INITIATED APARTMENT STRUCTURES OF SIX UNITS AND OVER, METROPOLITAN CENSUS AREAS.

(Per Cent)

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Calgary.....	16.3	14.3	7.8	7.2	1.8	1.1	1.7
Edmonton.....	8.8	13.0	6.5	2.3	2.3	2.3	3.7
Halifax.....	4.0	3.4	3.9	3.4	2.5	0.4	0.4
Hamilton.....	**	**	1.3	1.4	1.4	1.9	1.3
Montreal.....	6.9	6.6	5.9	4.4	1.2	4.7	7.2
Ottawa-Hull.....	7.7	8.2	8.8	7.1	1.9	1.3	1.6
Quebec.....	**	6.6	6.4	5.1	2.2	2.2	2.8
Toronto.....	4.0	2.6	1.5	0.9	1.1	1.4	2.4
Vancouver.....	4.0	4.4	4.0	1.3	1.0	1.3	1.1
Windsor.....	**	**	**	**	1.0	1.5	0.6
Winnipeg.....	3.8	5.6	4.9	4.1	1.5	1.5	1.5

*Prepared by the Central Mortgage and Housing Corporation.

**No survey undertaken.

APPENDICE FFFF

*POURCENTAGE DE LOGEMENTS VACANTS DANS DES MAISONS DE RAPPORT DE SIX LOGIS ET PLUS CONSTRUITS PAR DES ENTREPRISES PUBLIQUES ET PRIVÉES, RÉGIONS MÉTROPOLITAINES

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Calgary.....	16.3	14.3	7.8	7.2	1.8	1.1	1.7
Edmonton.....	8.8	13.0	6.5	2.3	2.3	2.3	3.7
Halifax.....	4.0	3.4	3.9	3.4	2.5	0.4	0.4
Hamilton.....	**	**	1.3	1.4	1.4	1.9	1.3
Montréal.....	6.9	6.6	5.9	4.4	1.2	4.7	7.2
Ottawa-Hull.....	7.7	8.2	8.8	7.1	1.9	1.3	1.6
Québec.....	**	6.6	6.4	5.1	2.2	2.2	2.8
Toronto.....	4.0	2.6	1.5	0.9	1.1	1.4	2.4
Vancouver.....	4.0	4.4	4.0	1.3	1.0	1.3	1.1
Windsor.....	**	**	**	**	1.0	1.5	0.6
Winnipeg.....	3.8	5.6	4.9	4.1	1.5	1.5	1.5

*Chiffres préparés par la Société centrale d'hypothèques et de logement.

**Données statistiques manquantes.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

SPECIAL COMMITTEE
ON

COMITÉ SPÉCIAL
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 61

MONDAY, OCTOBER 6, 1969

LE LUNDI 6 OCTOBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman
Vice-Chairman

Mr. Alastair Gillespie
M. Gaston Clermont

Président
Vice-président

and Messrs.

et Messieurs

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,

Flemming,
Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton West*),
Latulippe,

Leblanc (*Laurier*),
Lefebvre,¹
Noël,
O'Connell,
Roberts,
Saltsman—(20).

Le greffier du comité,

Dorothy F. Ballantine

Clerk of the Committee.

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. Trudel October 6.

¹ Remplace M. Trudel le 6 octobre.

MINUTES OF PROCEEDINGS

MONDAY, October 6, 1969.
(88)

[Text]

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9.45 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Clermont, Danson, Gillespie, Gray, Harkness, Lefebvre, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Saltsman—(9).

Witnesses: Dr. A. J. R. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada; Mr. R. Crozier, of the Staff of the Council; Dr. Sylvia Ostry, Member of the Council; Mr. Derek White, staff member.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The Chairman introduced Dr. Smith who, in turn, introduced the members of the Council and its staff who were present with him.

Dr. Smith read a statement and was questioned by the Committee.

The questioning having been concluded the Chairman thanked the witnesses and at 1.35 p.m. the Committee adjourned until 9.30 a.m., Wednesday, October 15, 1969.

Le greffier du Comité,

Dorothy F. Ballantine,

Clerk of the Committee.

PROCÈS-VERBAL

Le LUNDI 6 octobre 1969
(88)

[Traduction]

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 9 h. 45 du matin sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Clermont, Danson, Gillespie, Gray, Harkness, Lefebvre, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), Saltsman—(9).

Témoins: M. A. J. R. Smith, président du Conseil économique du Canada; M. R. Crozier, fonctionnaire du Conseil; M^{me} Sylvia Ostry, membre du Conseil; M. Derek White, membre du personnel.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt.

Le président présente M. Smith qui à son tour présente les membres du Conseil et du personnel du Conseil qui l'accompagnent.

M. Smith fait la lecture d'une déclaration et répond aux questions du Comité.

La période de questions s'étant terminée, le président remercie les témoins et à 1 h. 35 le Comité s'ajourne jusqu'au mercredi 15 octobre 1969 à 9 h. 30 du matin.

EVIDENCE

(Recorded by electronic apparatus)

[Texte]

Monday, October 6, 1969

The Chairman: Good morning, gentlemen. This morning we will resume consideration of the present level of interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and the economic conditions in Canada and elsewhere. Before I give the floor to Dr. Smith, I would ask you if possible to keep your questions within the scope of what we have before us for consideration because, as you are aware, we do not have for study the sixth report of the Economic Council of Canada.

• 0945

On my right I have Dr. Smith, Chairman of the Economic Council of Canada and I will ask Dr. Smith to introduce the other people with him this morning. I also would ask all members and witnesses to talk to their microphones, please.

Dr. Arthur J. Smith (Chairman, Economic Council of Canada): Thank you very much, Mr. Chairman. On my right is Mrs. Ostry who is a Director and Member of the Council; then Mr. Crozier who is a member of the staff; Mr. Belaire who is the Secretary of the Council and Mr. White, a member of the staff of the Council.

The Chairman: Gentlemen, our usual practice is to ask witnesses to present a summary of their brief, but in this case as the brief was received only late last night or early this morning, I will ask Dr. Smith to read the brief they have prepared for this Committee.

Dr. Smith: Thank you, Mr. Chairman. I am sorry our brief could not get to you sooner. We came on rather short notice, so this was put together rather quickly.

It is an honour to be invited by this Committee to discuss the relevance of the Economic Council's work for your Committee's inquiry into interest rates in Canada and related matters. It is my understanding, Mr. Chairman, that at some later date, I may have the opportunity of testifying before the Committee on the *Sixth Annual Review* of the Economic Council, "Perspective 1975".

I believe you recommended in an earlier Committee meeting that our review should be

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

[Interprétation]

Le lundi 6 octobre 1969.

Le président: Bonjour, messieurs. Ce matin, nous allons reprendre notre étude du présent taux d'intérêt au Canada et le comparer aux taux dans les autres pays et aux conditions économiques qui prévalent au Canada et ailleurs. Avant de donner la parole au docteur Smith, je veux vous dire que nous ne sommes pas ici pour étudier le sixième rapport du Conseil économique du Canada, et je vais vous demander, si c'est possible, de poser vos questions dans le domaine que nous devons étudier.

A ma droite, j'ai le docteur Smith, président du Conseil économique du Canada, et je vais lui demander de présenter les gens qui sont avec lui ce matin. Je vais demander aux membres et témoins d'utiliser leur microphone lorsqu'ils parleront, s'il vous plaît.

M. Arthur J. Smith (président, Conseil économique du Canada): Merci, monsieur le président. A ma droite, vous trouvez M. Ostry, qui est un des directeurs et membre du Conseil; M. Crozier, membre du personnel; M. Belaire, secrétaire du Conseil, et M. White, un membre de l'administration du Conseil.

Le président: Messieurs, je dois vous dire que notre habitude est de demander aux témoins de présenter un résumé de leur mémoire, mais comme nous n'avons reçu le vôtre que tard hier soir ou tôt ce matin, je vais demander à M. Smith de le lire pour aider les choses.

Dr. Smith: Merci, monsieur le président. Je suis désolé que notre mémoire ne vous soit pas parvenu plus tôt; on nous l'a demandé trop tard pour pouvoir vous l'envoyer.

C'est un honneur d'être invité par ce Comité pour discuter du rapport qui existe entre le travail du Conseil économique et l'enquête que poursuit votre Comité sur les taux d'intérêt au Canada et autres questions connexes. Sauf erreur, monsieur le président, j'aurai peut-être l'occasion de comparaître de nouveau devant le comité au moment où il étudiera le *Sixième exposé annuel* du Conseil économique, «Perspectives 1975».

Je crois que vous avez proposé, à une réunion antérieure de votre Comité, que notre

[Text]

referred to you for testimony, for hearings, each year.

I will, therefore, attempt to limit my testimony today to matters of particular relevance to the specific term of reference before the Committee.

The Council, as you know, is concerned about how to achieve consistent high standards of performance in our economy over the medium- and longer-term future in relation to certain basic economic and social goals—the goals of full employment, a high and sustained rate of economic growth, reasonable price stability, a viable balance of payments position and an equitable sharing of rising incomes.

From time to time the Council has attempted to clarify and, to some extent, to quantify these goals. It has then sought to depict—most recently in its *Sixth Annual Review*, released on September 15—what a strong and healthy Canadian economy could look like, several years into the future, if it were simultaneously to achieve good performance in relation to all of these goals. On each such occasion the Council has outlined the conditions essential for the attainment of such performance, including not only a wide range of improved public and private policies in Canada, but also the fact that such performance will require generally favourable international conditions.

An essential complement to any such articulation of future goals and potentials is a systematic and continuing assessment of the progress of the economy towards such goals—a careful monitoring of underlying economic trends and developments in order to detect forces and factors that are either actually producing, or threatening to produce, major or prolonged departures from good performance and progress in relation to the goals. It should be emphasized that this is an essentially different task from that of appraising shorter-term business trends and the short-term business outlook. A few years ago it was suggested in some quarters that the Economic Council should also undertake this latter task and prepare and publish frequent reviews of changing short-term business conditions and prospects. But as the Council indicated in its *Third Annual Review*, the terms of reference and the organization of the Council make it an inappropriate body to undertake such reviews. Nevertheless, the Council concluded that a new body was urgently needed for this purpose and it recommended, both in its *Third Annual Review* and subsequently, that

[Interpretation]

revue vous soit envoyée à des fins de référence, tous les ans.

En conséquence, je vais tenter aujourd'hui de borner mon témoignage aux questions qui se rapportent en particulier au mandat précis du Comité.

Le Conseil, vous le savez, cherche à réaliser de façon continue, certains grands objectifs économiques et sociaux à moyen et à long termes. Ce sont: le plein emploi, un taux élevé et soutenu de croissance économique, la stabilité raisonnable des prix, une situation viable de la balance des paiements et une juste répartition des revenus croissants.

De temps à autre, le Conseil a tenté de clarifier et, dans une certaine mesure, de dénombrer ces objectifs. Il a alors cherché à décrire—encore tout récemment dans le *Sixième exposé annuel* du 15 septembre—ce que devrait être une forte et saine économie canadienne dans plusieurs années à venir, pour réaliser simultanément une bonne tenue par rapport à tous ces objectifs. Chaque fois, le Conseil a exposé les grandes lignes des conditions essentielles nécessaires pour atteindre cette tenue, y compris non seulement une vaste gamme de meilleures politiques publiques et privées au Canada, mais aussi des conjonctures internationales généralement favorables.

Un complément essentiel à cet énoncé des objectifs et possibilités futurs est une évaluation systématique et permanente des progrès accomplis par rapport à ces objectifs—une perception attentive des tendances et développements économiques sous-jacents afin de détecter les forces et les éléments qui produisent ou risquent de produire des déviations importantes ou prolongées de la bonne tenue et des progrès de l'économie par rapport aux objectifs. Il y a lieu de souligner qu'il s'agit d'une tâche essentiellement différente de celle qui consiste à évaluer les tendances et les perspectives à court terme dans les affaires. Il y a quelques années, dans certains milieux, on avait proposé que le Conseil économique entreprenne aussi cette dernière tâche soit, préparer et publier fréquemment des études sur les conjonctures et les perspectives changeantes à court terme dans les affaires. Mais comme il l'a indiqué dans son *Troisième exposé annuel*, aux termes de son mandat et d'après son organisation, le Conseil n'a pas à s'occuper des études de ce genre. Néanmoins, le Conseil a conclu à la nécessité urgente de créer à cette fin un nouvel organisme. Il a

[Texte]

● 0950

an independent research institute be established with similar characteristics to comparable bodies that already exist in many other countries, such as the National Institute of Economic and Social Research in Great Britain and the Swedish Business Cycle Research Institute. Particularly in the kinds of economic circumstances of the past year—and undoubtedly, also, of the coming year—such an institution could play a very valuable role.

As for the Council's systematic and regular appraisals of actual or threatened tendencies for the economy to fall substantially or persistently short of the challenging standards of performance towards which Canadians should be striving, these have been summarized in the Performance Chapters contained in each of the Council's Annual Reviews. The analysis on which these assessments are based is prepared by the Council's professional staff, and draws upon a very considerable body of underlying knowledge and research about domestic and external forces affecting the behaviour of the economy. Much of this research and analysis has, naturally, come from sources outside the Council—for example, especially from studies undertaken by the Royal Commission on Banking and Finance and the Royal Commission on Taxation. But the Council itself has undertaken additional studies on matters relevant to such analysis—and I have listed some of these here in the brief. It also indicates in a very general way that we prepared a considerable amount of work as a background to the *Third Annual Review* in which the Council reported specifically on the Special Reference which the Government of Canada gave to the Council requesting it to look into matters of prices, costs, productivity and income relationships and the relationship of all these things to sustained growth.

At the risk of considerable oversimplification, the findings of these regular performance appraisals may be summarized as follows. First, on the whole, in spite of a few glaring exceptions, the performance of the Canadian economy since the Council was established in 1963, has been relatively good—certainly good in comparison with the generally very poor performance in the late 1950's and the early 1960's when the country experienced, in varying combinations, high unemployment, slow growth of average living standards, severe balance of payments strains,

[Interprétation]

donc recommandé, non seulement dans son *Troisième exposé annuel*, mais dans ses exposés subséquents, l'établissement d'un institut de recherche indépendant de caractère semblable aux organismes qui existent déjà dans nombre de pays étrangers, tels l'Institut national de recherche économique et sociale en Grande-Bretagne et l'Institut suédois de recherche sur les cycles des affaires. Dans la situation économique de l'an dernier—et sans aucun doute aussi, de l'année qui vient—une institution de ce genre pourrait jouer un rôle fort utile.

En ce qui concerne les appréciations systématiques et régulières du Conseil concernant les tendances actuelles ou celles qui menacent l'économie de s'éloigner considérablement et constamment des grands objectifs vers lesquels doivent tendre les efforts des Canadiens, ces appréciations ont été résumées dans les chapitres qui traitent du rendement de l'économie dans chaque Exposé annuel du Conseil. L'analyse sur laquelle reposent ces appréciations est l'œuvre du personnel spécialisé du Conseil qui puise dans un fonds considérable de documentation, de connaissances et de recherches portant sur les forces intérieures et extérieures qui influent sur le comportement de l'économie. Une grande partie de ces recherches et analyses proviennent, naturellement, de sources étrangères au Conseil—par exemple, d'études entreprises par la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier et par la Commission royale d'enquête sur la fiscalité. Mais le Conseil lui-même a entrepris des études supplémentaires sur des questions se rapportant à des analyses de ce genre, et j'en donne une liste dans le mémoire. Il ressort également que nous avons préparé un nombre important d'études à titre de documentation pour le *Troisième Exposé annuel*, rédigé en vertu du mandat spécial que le Gouvernement du Canada lui avait confié en lui demandant d'entreprendre un vaste examen des prix, des coûts, des revenus et de la production en fonction de la croissance économique soutenue.

Au risque de trop simplifier, on peut résumer les conclusions de ces appréciations régulières du rendement de l'économie de la façon suivante. Premièrement, dans l'ensemble, en dépit de quelques exceptions notoires, depuis la création du Conseil en 1963, la tenue de l'économie canadienne a été relativement bonne—certainement bonne si on la compare à la tenue assez pauvre, en général, des dernières années 50 et au début des années 60, alors que le pays a connu, de diverses façons, beaucoup de chômage, une croissance lente de la moyenne des normes de vie, de graves

[Text]

increased poverty, very substantial slack in the low-income regions, a bout of inflation in 1958 and the emergence of serious economic imbalances that could not be quickly remedied. Second, until this year, the Council was generally satisfied that the economy was moving towards or sustaining reasonably good performance in relation to the goal of full employment. Third, with the exception of some worrisome lags in 1965-67, a reasonably good productivity performance has been achieved. Fourth, although there have been some occasional concerns about the maintenance of international competitiveness, the Council has concluded that Canada's balance of payments position has been generally strong; even the payments strains early in 1968 represented an irrational speculative attack against an international position that was fundamentally strong in economic terms. Fifth, with regard to the goal of an equitable distribution of rising incomes, the Council has noted that there has been some reduction in poverty and apparently some narrowing in regional income disparities in Canada under the conditions of generally well-sustained growth in the economy in the 1960's but it has also emphasized strongly that we have unacceptable degrees of both poverty and regional disparities and that we need to move towards the knowledgeable development of much more effective means for dealing with these two deeply entrenched problems.

I might note that the Council has looked at these problems not merely as human and social problems in the broadest sense of these terms, but also as economic problems in the sense that with substantial poverty, with wide regional disparities our economy is simply not operating as well as it could or should.

Finally, the Council has been most persistently concerned with the performance of the economy in relation to the goal of reasonable price stability. This has clearly been a glaring exception to good performance.

• 0955

Since this last concern of the Council most closely parallels the immediate interests of this Committee, I would like to take some time to set out the Council's position on the price stability goal and on Canada's price and cost performance. The concern of the Council with stability of prices and costs goes back to the original formulation of the Council's economic goals in 1964. After setting out the

[Interpretation]

difficultés de balance des paiements, un degré de pauvreté accru, un ralentissement considérable des affaires dans les régions à faible revenu, une poussée inflationniste, en 1958, et l'émergence de déséquilibres économiques graves qui ne purent être surmontés rapidement. Deuxièmement, jusqu'à cette année, le Conseil était, en général, satisfait du progrès de l'économie qui en arrivait à se porter raisonnablement bien en fonction de l'objectif du plein emploi. Troisièmement, à l'exception de certains retards inquiétants au cours des années 1965-1967, le rendement de la production s'est avéré raisonnablement bon. Quatrièmement, en dépit de certaines craintes occasionnelles dues au maintien de la concurrence internationale, le Conseil a conclu que la position du Canada quant à sa balance des paiements avait généralement été forte; même les difficultés de paiements qui se sont manifestées au début de 1968 traduisaient une attaque déraisonnable de la spéculation contre une position internationale qui, en termes d'économie, était foncièrement forte. Cinquièmement, quant à l'objectif d'une juste répartition des revenus croissants, le Conseil a reconnu une certaine diminution de la pauvreté et, semble-t-il, un rapprochement des disparités de revenu entre les régions du Canada attribuable, en général, à la croissance bien soutenue de l'économie dans les années 60, mais il a aussi proclamé vigoureusement que nous avons à la fois des degrés inacceptables de pauvreté et de disparités régionales et qu'il nous faudra trouver des moyens intelligents et beaucoup plus efficaces pour résoudre ces deux problèmes fortement enracinés.

Je pourrais noter que le Conseil a examiné ces questions non seulement comme problèmes humains et sociaux au sens le plus large, mais aussi comme problèmes économiques en ce sens qu'avec la grande pauvreté, les grandes disparités régionales, notre économie ne fonctionne pas aussi bien qu'elle devrait.

Enfin, ce qui a davantage retenu l'attention du Conseil a été le rendement de l'économie en fonction de l'objectif de la stabilité raisonnable des prix. Ce rendement a été loin d'être bon.

Comme ce dernier souci du Conseil cadre très étroitement avec les objectifs immédiats de ce Comité, j'aimerais consacrer un peu de temps à exposer la position du Conseil quant à l'objectif de la stabilité des prix et à la tenue des prix et des coûts au Canada. En ce qui concerne la stabilité des prix et des coûts, l'inquiétude du Conseil remonte à l'énoncé initial des objectifs économiques du Conseil

[Texte]

price goal in terms of the price performance achieved in the decade 1953 to 1963, the Council stated in its *First Annual Review*

"It should be emphasized that a continuation of this performance into the future will undoubtedly be a difficult task to achieve, especially under the high demand and high employment conditions which we have postulated. ... We are well aware of the fact that we are setting for the Canadian economy the task, over the balance of this decade, of maintaining as good a performance concerning price and cost stability under prosperous conditions, as that which was actually achieved over the past decade which included an extended period of both unemployment and relatively slow growth."

This statement was intended to reflect the Council's deep concern, at the very outset of its work, with the serious problems which inflation causes—its inequitable impact on people who cannot protect themselves against it, its possible impairment of Canada's international competitive position and its potential for disrupting the effective operation of financial markets.

In response to the special reference from the government to study prices and costs and levels of productivity and income, the Council devoted almost 150 pages of its *Third Annual Review*, published in November 1966, to a discussion—as nontechnical as we could make it—of a wide range of matters relating to prices and costs—many of them of an inherently complex nature. This still constitutes the most recent, comprehensive published assessment of this subject in Canada. The Third Review explored the relationship between the goals of price stability and full employment, traced Canada's postwar price and cost experience and devoted a chapter to policies for reasonable price stability at high employment.

In the performance assessment in the same Review, the Council expressed concern over the sharply accelerated increases in prices and costs that had been taking place. It examined the nature of some of these changes, noting particularly the heavy concentration of large increases in consumer food prices among food items and identifying indirect taxes as the most steeply rising component of costs in the national accounts on a per unit of

[Interprétation]

en 1964. Après avoir fixé l'objectif concernant les prix en fonction du rendement obtenu au cours de la décennie 1953-1963, le Conseil déclarait dans son *Premier exposé annuel*:

«Nous tenons à signaler que le maintien de ces taux au cours des années à venir sera difficile à réaliser, surtout dans les conditions de forte demande et de haut niveau d'emploi que nous avons postulées... Nous nous rendons compte que nous assignons à l'économie canadienne pour ce qui reste de la décennie, la tâche de maintenir un aussi bon rendement de la stabilité des prix et des coûts en temps de prospérité que celui qu'elle a réalisé au cours de la dernière décennie, qui a comporté une longue période de chômage et de croissance relativement lente à la fois.»

Cette déclaration avait pour but de traduire dès le début de ses travaux, l'inquiétude profonde du Conseil au sujet des graves problèmes que pose l'inflation—le coup terrible qu'elle porte à des gens incapables de se protéger eux-mêmes, l'affaiblissement possible de la position concurrentielle du Canada sur le plan international et la possibilité de désorganiser le fonctionnement efficace des marchés financiers.

En réponse au mandat spécial que le gouvernement lui a confié, soit l'étude des prix et des coûts ainsi que des niveaux de production et de revenu, le Conseil a consacré presque 150 pages de son *Troisième exposé annuel*, publié en novembre 1966, à la discussion—aussi peu technique que possible—d'une vaste gamme de sujets se rapportant aux prix et aux coûts—dont un bon nombre de caractère complexe par inhérence. Cette étude demeure la plus récente et la plus étendue qui ait encore été publiée sur le sujet au Canada. Le Troisième exposé explore le rapport entre les objectifs de la stabilité des prix et du plein emploi, retrace le comportement des prix et des coûts au Canada depuis la fin de la guerre et, de plus, consacre un chapitre aux politiques à suivre pour obtenir une stabilité raisonnable des prix dans des conditions d'emploi élevé.

Dans le même Exposé, dans l'évaluation du rendement de l'économie le Conseil s'inquiète de la hausse vivement accélérée des prix et des coûts. Il analyse le caractère de certains de ces changements, s'arrêtant en particulier à la forte accumulation des hausses considérables des prix des aliments. D'autre part, il constate que les impôts indirects constituent l'élément qui monte le plus rapidement dans les Comptes nationaux, par unité de produc-

[Text]

output basis. It also emphasized the particularly destabilizing effects of price and cost increases in the construction industry.

You will recall that in 1966 we were approaching the crest of a construction boom. Not only did the Council conclude that Canada was not achieving a satisfactory standard of price performance in 1966, but the Council also warned about

"the emergence of a number of general underlying factors which have created an environment less favourable to the maintenance of a good record of price and cost stability than was the case in the earlier years of the current economic expansion since 1960".

The Council's *Fourth Annual Review* in 1967 was prepared at a time of some moderation of growth in the economy. But this Review emphasized that

"an early resumption of stronger general demand expansion from the present situation would clearly lead to an earlier reappearance of significant price and cost pressures that took place over the great expansion in 1961-66".

On the basis of its appraisal of the basic economic situation at that time, the Council went on to elaborate;

"We believe that underlying conditions are favourable to continuing strong demand growth and that following the recent shorter-term adjustments which have been evident in various parts of the economy, great care will be required to avoid the emergence of excessive general demand pressures."

My purpose in quoting these various excerpts from previous Reviews is to demonstrate the consistent high degree of concern which the Council has attached to achieving good price performance and to dispel the charges made in some quarters that the Council somehow has an "inflation bias" which can be traced to attitudes of either its membership or its staff.

In its *Sixth Annual Review*, published a few weeks ago, but drafted last spring and approved substantively by the Council early last June, the Council had the following, among other things, to say about prices and costs:

• 1000

"Widespread and generally high rates of price and cost increases have continued, and remain seriously out of line with the

[Interpretation]

tion. Il souligne aussi que les hausses des prix et des coûts dans le domaine de la construction ont, en particulier, créé l'instabilité dans l'économie canadienne.

Vous vous rappellerez, qu'en 1966 nous approchions du faite d'un essai dans la construction. Le Conseil a conclu que non seulement le Canada n'avait pas atteint en 1966 une norme satisfaisante de la tenue des prix, mais il a fait une mise en garde concernant

"l'émergence d'un certain nombre d'éléments sous-jacents d'ordre général qui ont créé un climat moins favorable au maintien de la bonne tenue des prix et des coûts que c'était le cas au cours des années d'expansion économique, soit depuis 1960".

Le *Quatrième exposé annuel* du Conseil, en 1967, a été préparé à un moment où la croissance économique avait pris une allure modérée, mais on y souligne

"qu'une nouvelle expansion prochaine de la demande conduirait inévitablement à de fortes pressions sur les prix et les coûts bien plus rapidement que ce ne fut le cas au cours de la période de 1961 à 1966".

En se fondant sur cette appréciation de la situation économique à ce moment-là, le Conseil est allé plus loin, il ajoute:

"Nous croyons, d'autre part, que la situation générale est favorable à une forte croissance soutenue de la demande et que, à la suite des récents rajustements passagers qui se sont produits dans divers secteurs de l'économie, il nous faudra être très vigilants afin d'éviter le développement de pressions excessives de la demande."

Si je cite ces divers extraits d'Exposés précédents, c'est pour démontrer toute l'importance que le Conseil attache constamment à la réalisation de la bonne tenue des prix et pour dissiper les craintes exprimées dans certains milieux selon qui, le Conseil aurait un «penchant vers l'inflation», penchant qu'ils vont retracer aux attitudes des membres du Conseil ou des membres de son personnel.

Dans le *Sixième exposé annuel* publié il y a quelques semaines, mais rédigé le printemps dernier et approuvé quant à la substance au début de juin dernier, le Conseil dit, entre autres choses, à propos des prix et des coûts:

"La forte montée générale des coûts et des prix continue. Une telle situation ne concorde pas du tout avec les opinions

[Texte]

Council's views about maintaining reasonable price stability."

Also, the Review states:

"Governments in North America have made it clear that they regard the *central* task of economic policy in 1969 to be the gradual moderation of current rates of price and cost advance without precipitating excessive increases in unemployment. They have good reasons for their concern."

Let me also quote two other passages from this Review—passages which, I think you will agree, are highly significant when you remember that they form part of a consensus reached by leading figures from both labour and business in this country. "Total wages and salaries increased by nearly 9 per cent in 1968; average hourly earnings in manufacturing increased by $7\frac{1}{2}$ per cent; and increases in base-rate wages and salaries negotiated in collective agreements, although marginally lower than in 1967, still averaged about 8 per cent per year over the life of the contracts. Whatever may be the factors and forces giving rise to increases of these dimensions, such increases are too high to be consistent with a return to reasonable price stability in the Canadian economy."

The other quote is: "Unit profits in manufacturing moved up sharply in 1968—by almost 20 per cent—in contrast with the declines in the preceding four years. This also was relevant for the general advance in prices in 1968. Some recovery in unit corporate profits was perhaps appropriate in the wake of the previous substantial declines, but an increase of this speed and magnitude is inappropriate, given the need for slowing down the general advance in prices. Such a slowing requires not only moderation in price increases, but also the re-emergence of more cases of specific price declines."

Policies for Price Stability

The Council has regularly discussed the appropriate policy strategies for obtaining a better performance. The essential approach has involved an attempt to set forth conclusions and recommendations built around the central theme of how to move more effectively than in the past towards the *simultaneous achievement of high standards of performance in relation to all of the goals*. But, on the basis of the special concerns about the

[Interprétation]

exprimées par le Conseil au sujet du maintien d'une stabilité raisonnable des prix."

L'exposé déclare aussi:

«Les gouvernements de l'Amérique du Nord se sont nettement déclarés d'avis que, pour 1969, la tâche *essentielle* dans le domaine de la politique économique devait être de ralentir graduellement la hausse des prix et des coûts sans provoquer une augmentation excessive du chômage. Ils ont raison de s'inquiéter.»

Permettez-moi de citer deux autres passages extraits de cet Exposé—ce sont des passages qui, vous en conviendrez, je pense, sont hautement significatifs si vous vous rappelez qu'ils font partie d'un consensus d'opinions des dirigeants du monde ouvrier aussi bien que du monde des affaires du pays. «La montée des salaires en général a été de près de 9 p. 100 et celle des salaires horaires dans l'industrie manufacturière, de $7\frac{1}{2}$ p. 100; les augmentations de salaires obtenues par voie de négociations collectives, bien qu'un peu plus faibles qu'en 1967, s'établissent à 8 p. 100 en moyenne par année pour la durée des contrats. Quelles que puissent être leurs causes, ces hausses sont trop fortes pour être compatibles avec un retour à une stabilité raisonnable des prix dans l'économie canadienne».

Voici l'autre citation:

... «Contrairement à la situation des quatre années précédentes, alors qu'il y avait eu baisse générale, en 1968, les profits par unité de production dans l'industrie manufacturière ont monté considérablement—de près de 20 p. 100. Cette hausse a aussi influé sur la montée générale des prix en 1968. Une certaine augmentation des profits était peut-être justifiée à la suite des baisses qui s'étaient produites, mais une augmentation de cette ampleur et de cette rapidité n'est pas compatible avec le besoin de ralentir la montée générale des prix. Ce ralentissement exigera non seulement de la modération dans les hausses de prix, mais aussi un plus grand nombre de cas d'un mouvement à la baisse.»

Politiques de stabilité des prix

Le Conseil a régulièrement discuté des politiques propres à réaliser une meilleure tenue de l'économie. Il s'agissait essentiellement d'énoncer des conclusions et des recommandations fondées sur le thème principal: comment avancer plus efficacement que dans le passé vers la *réalisation simultanée de hautes normes de rendement en fonction de tous les objectifs*. Mais, en raison des inquiétudes de caractère spécial que lui causaient sans cesse

[Text]

developing persistent and major shortfalls in good price performance, the Council has drawn special attention to appropriate settings of policy relevant to such performance.

For example, in the *Second Annual Review* (in 1965) the Council recommended a general setting of policies which, among other things, "implies a policy which would permit the present moderate degree of fiscal restraint on demand to work more strongly in the event of general overheating".

In the *Third Annual Review* (in 1966), in the context of the accelerated rate of price and cost increases, the Council noted that the Canadian economy had in fact been operating under somewhat greater degrees of monetary and fiscal restraint than in 1965—and also, in some respects, under more policy restraint than the U.S. economy. The Council concluded that "these postures of monetary and fiscal restraint are, we believe, generally appropriate to the basic economic conditions, both external and internal, confronting the country". Although all the six Reviews contain conclusions and recommendations about a wide range of complementary policies which must necessarily be developed to operate alongside monetary and fiscal policies, the Third Review contains the most fully developed outline of these vitally important, but still largely under-developed and under-emphasized policies.

In the *Fourth Annual Review* (in 1967), the Council said, "we believe that underlying conditions are favourable to continuing strong demand growth and that, following the recent shorter-term adjustments which have been evident in various parts of the economy, great care will be required to avoid the emergence of excessive demand pressures".

• 1005

The *Fifth Annual Review* (in 1968) again returned to the question of policies for price stability, and the Performance Chapter in that Review last year set out again a brief but comprehensive review of the Council's position regarding the real challenge "to develop strategies of policy which will achieve a more consistently favourable environment for maintaining stability over a number of years into the future".

Throughout these Reviews the Council has been setting forth a consistent approach to economic and social goals and economic policies for the nation. And the *Sixth Annual Review* is a logical extension of this earlier analysis and advice.

[Interpretation]

les manquements graves à la bonne tenue des prix, le Conseil a signalé de façon particulière la nécessité d'établir une politique des prix appropriée.

Par exemple, dans le *Deuxième exposé annuel* (en 1965), le Conseil a recommandé l'établissement de politiques d'ordre général comportant, entre autres choses, une politique qui permettrait aux contraintes fiscales modérées à l'heure actuelle de jouer plus fortement en cas de surchauffe générale de la demande.

Dans le *Troisième exposé annuel* (en 1966), dans le contexte des hausses accélérées des prix et des coûts, le Conseil a signalé que l'économie canadienne avait été soumise à plus de contraintes monétaires et fiscales qu'en 1965—et aussi, sous certains rapports, à plus de restrictions en matière de politique que l'économie des États-Unis. Le Conseil a conclu que, «ces applications de la politique monétaire et budgétaire ont été, à notre avis, généralement appropriées au climat économique fondamental qui a régné, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de notre pays». Même si les six Exposés renferment des conclusions et recommandations touchant un large éventail de politiques complémentaires qui doivent nécessairement être mises au point pour être mises en œuvre en parallèle avec les politiques monétaires et fiscales, le Troisième exposé renferme les données générales les plus complètes de ces politiques d'importance vitale, mais encore insuffisamment élaborées.

Dans le *Quatrième exposé annuel* (en 1967), le Conseil déclare: «Nous croyons, d'autre part, que la situation générale est favorable à une forte croissance soutenue de la demande et que, à la suite des récents rajustements passagers qui se sont produits dans divers secteurs de l'économie, il nous faudra être très vigilants afin d'éviter le développement de pressions excessives de la demande.»

Le *Cinquième exposé annuel* (en 1968) est revenu sur la question des politiques de stabilité des prix et le chapitre sur la tenue de l'économie fait une revue courte mais complète de la situation du Conseil au regard du défi réel qui lui a été lancé: «mettre au point un ensemble de politiques de nature à établir un climat qui sera plus régulièrement favorable au maintien de la stabilité durant plusieurs années.»

Dans chacun de ses Exposés, le Conseil a constamment préconisé une approche conforme aux objectifs économiques et sociaux et aux politiques économiques du pays. Le *Sixième exposé annuel* est la suite logique des analyses et conseils précédents.

[Texte]

Recent Price and Cost Performance in Perspective

In the *Sixth Annual Review*, after asserting that price and cost increases continue to be too large, too widespread and too persistent to be acceptable in relation to the goal of achieving reasonable price stability, the Council goes on to highlight some aspects of the patterns and sources of the current inflation.

With unemployment in the range of 4 to 5 per cent of the labour force through 1968 and early 1969, the Council argues that it is difficult to maintain that such inflation is merely a reflection of recent general excessive demand pressures—and that this situation is quite different from that of 1966 when a sudden surge of demand emerged and drove the unemployment rate rapidly down to less than 3½ per cent. In this context, the Council notes important differences between the experiences of Canada and the United States. In 1965-66, Canada had significantly more price increase than the United States, but lower rates of unemployment and generally stronger demand pressures. In 1968-69, these positions are reversed: Canada has had slightly less general price increase than the United States, but considerably higher unemployment, and it is the United States which has recently had much stronger demand pressures. These facts are set out briefly in Table 1 and Chart 1 included in the statement here. In terms of the GNP price index—the broadest index of price increases taking place in the whole economy—it might be noted that the highest rate of price increase in Canada occurred in 1966.

From the table you will see that the GNP price index increased 4.6 per cent in 1966. For the first half of 1969, as against the first half of 1968, the rate is 3.7. In the United States the highest rate of such increase has occurred in 1969. You will see from the final column that in the United States there has been a more steady build-up towards higher rates of price increase.

It should also be emphasized that the unemployment rate in Canada was not only substantially above that in the United States in 1968, but in fact relatively higher than in any other postwar year except 1960. This gap now is even wider than it was in 1968.

[Interprétation]

Tenue récente des prix et des coûts en perspective

Dans le *Sixième exposé annuel*, après avoir affirmé que les hausses des prix et des coûts continuent d'être trop fortes, trop répandues et trop soutenues pour être acceptables par rapport à l'objectif à atteindre, soit la stabilité raisonnable des prix, le Conseil met en vedette certains aspects des structures et des causes de l'inflation actuelle.

Du fait que le taux de chômage se soit établi entre 4 et 5 p. 100 pendant 1968 et au début de 1969, le Conseil prétend qu'il est difficile de soutenir que cette inflation reflète uniquement les récentes pressions excessives, en général, de la demande—et que cette situation est bien différente de celle qui régnait en 1966 alors qu'une brusque poussée de la demande a surgi et fait baisser rapidement le taux de chômage à moins de 3½ p. 100. Dans ce contexte, le Conseil signale des différences importantes entre l'expérience du Canada et celle des États-Unis. En 1965-1966, au Canada, les hausses de prix ont été beaucoup plus importantes qu'aux États-Unis, mais le taux de chômage a été inférieur à celui d'outre-frontière et les pressions exercées sur la demande ont été généralement plus fortes. En 1968-1969, le contraire s'est produit: le Canada a connu une hausse générale des prix légèrement inférieure à celle des États-Unis, mais un taux de chômage beaucoup plus élevé et ce sont les États-Unis qui, récemment, ont connu des pressions beaucoup plus fortes sur la demande. Le Tableau 1 et le Graphique 1 démontrent ces faits brièvement. En fonction de l'indice des prix du PNB—la montée la plus marquée de l'indice des prix qui se produit dans l'ensemble de l'économie—il y aurait lieu de signaler que le Canada a connu en 1966 le taux le plus élevé de hausse des prix.

Vous verrez, à partir du tableau, que l'indice des prix du produit national brut a augmenté de 4.6 p. 100 en 1966. Comparativement au premier semestre de 1968, le taux d'augmentation a été de 3.7 p. 100 pendant la première moitié de 1969. Aux États-Unis, le taux d'augmentation le plus fort est survenu en 1969. Comme vous le verrez d'après la dernière colonne, les taux d'augmentation des prix ont eu une tendance plus uniforme aux États-Unis.

Il y aurait aussi lieu de souligner que le taux de chômage au Canada a non seulement dépassé de beaucoup celui des États-Unis en 1968, mais qu'en fait il a été relativement plus élevé qu'en toute autre année depuis la guerre, sauf en 1960. Cet écart dépasse encore celui de 1968.

[Text]

TABLE 1

Percentage Change in Gross National Product Price
Index 1965 to First Half 1969

Year	Canada	United States
1965.....	3.5	1.9
1966.....	4.6	2.7
1967.....	3.4	3.2
1968.....	4.0	4.0
1969 (First half).....	3.7*	4.5

*On the basis of the unrevised National Accounts; quarterly figures on the revised basis have not yet been published by the Dominion Bureau of Statistics.

Relative to this gap now, the Canadian unemployment rate rose in 1967 and 1968, and that in the United States remained stable, or even declined a little; so that pattern has continued in 1969. We are now at a point at which the Canadian unemployment rate is seasonally adjusted over the last three or four months for which we have data, and has averaged 4.9 per cent, or very close to 5; and in the United States it has been averaging about 3.5. So we now have an unemployment rate in Canada which is about 40 per cent above that in the United States.

The Council also notes that the overheating of the U.S. economy has contributed to a much more marked "inflationary psychology" in both the United States and Canada. In the words of the *Six Annual Review*—"Expectations of continuing substantial price increases are currently being taken increasingly into account in the markets for some goods and services (for example, in such fields as construction and land purchases), as well as in the markets for labour and capital. In these circumstances, resistance to price and cost increases tends to be reduced." This has complicated the difficulties of restoring reasonable price and cost stability in Canada.

The sources of price increases have changed considerably over the course of the last few years. Food price increases were the largest contributing factor to overall consumer price increases over the 1961-66 period. But in 1966-69, the focal point has shifted to shelter costs, especially in the case of owner-occupied homes. Although the various shelter cost items have a combined weight of only 18 per cent in the total index of consumer prices, this group has contributed some 30 per cent of the total price increase in the Index in the last three years, and this proportion rose to 40 per cent late in 1968 and early in 1969.

[Interpretation]

TABLEAU I

Changement, en pourcentage, de l'indice des prix du
produit national brut
de 1965 à la première moitié de 1969

Année	Canada	États-Unis
1965.....	3.5	1.9
1966.....	4.6	2.7
1967.....	3.4	3.2
1968.....	4.0	4.0
1969 (Première moitié).....	3.7*	4.5

*Sur la base des Comptes nationaux non révisés; les chiffres trimestriels établis sur la base révisée n'ont pas encore été publiés par le Bureau fédéral de la statistique.

Quant à cet écart, le taux de chômage au Canada a augmenté en 1967 et en 1968 et qu'il est resté stationnaire ou a même légèrement diminué aux États-Unis; cette tendance s'est donc continuée en 1969. Le taux de chômage est maintenant corrigé des variations saisonnières pour les trois ou quatre derniers mois pour lesquels nous avons des données, et la moyenne est de 4.9 p. 100 ou très près de 5 p. 100. Aux États-Unis, elle est de 3.5 p. 100. Le taux de chômage au Canada est donc de 40 p. 100 supérieur à celui des États-Unis.

Le Conseil remarque aussi que la surchauffe qui s'est produite dans l'économie des États-Unis a contribué au développement d'une «psychologie de l'inflation» beaucoup plus prononcée à la fois aux États-Unis et au Canada. D'après l'énoncé que renferme le *Sixième exposé annuel*—«Les perspectives de nouvelles hausses considérables des prix jouent un rôle de plus en plus grand sur les marchés de certains biens et services (par exemple, dans les secteurs de la construction et de l'achat de terrains), ainsi que sur les marchés du travail et des capitaux. Dans ces conditions, la résistance aux hausses de prix et de coûts tend à diminuer». Cela a compliqué les difficultés de restaurer la stabilité raisonnable des prix et des coûts au Canada.

L'origine de la hausse des prix a considérablement changé au cours des quelque dernières années. La hausse des prix des aliments a été l'élément qui a le plus contribué à l'ensemble de la hausse de prix des biens de consommation de 1961 à 1966. Mais de 1966 à 1969, le point central s'est déplacé vers les coûts du logement, surtout dans le cas des maisons occupées par les propriétaires. Même si les coûts divers relatifs à l'habitation ne représentent au total que 18 p. 100 de l'indice total des prix à la consommation, ce groupe a contribué, au cours des trois dernières années, environ 30 p. 100 de la hausse totale des prix

[Texte]

Some of the differences between the first half of the decade and the past three years are set out in Table 2.

TABLE 2

Change in Consumer Price Index

	First Quarter 1961 to First Quarter 1966 (Five years)	First Quarter 1966 to First Quarter 1969 (Three years)
Total percentage change in Consumer Price Index...	10.0	14.4
	(Percentage share)	
Proportion of increase due to price changes in:		
Durables.....	- 5	5
Nondurables (excluding food).....	20	25
Food.....	40	20
Services (excluding shel- ter).....	25	20
Shelter.....	20	30
Total.....	100	100

SOURCE: Based on data from Dominion Bureau of Statistics.

Also, some other notable particular elements have been present and have been reflected in price increases—including higher sales taxes and interest rates.

Implications for Policy

On the basis of some of the above considerations, as well as additional analysis from many sources, the Council included a number of comments in its *Sixth Annual Review* about economic policies. Perhaps I should explain how these conclusions are reached. The Council does not reach conclusions and publish its Reviews on the basis of "negotiations" among its members, but rather on the basis of documents carefully prepared by the Council's professional staff, under broad terms of reference set by the Council, circulated to members in advance of Council meetings. These are placed on the agenda as a basis for discussion and conclusions at its meetings. May I also emphasize that agreement was readily reached in the staff about the analysis of the performance of the economy and the relevant policy implications to be drawn from that analysis last spring, as well as that an "easy consensus" was reached

[Interprétation]

de l'Indice tandis qu'à la fin de 1968 et au début de 1969, cette proportion a atteint 40 p. 100.

Le tableau 2 expose certaines des différences entre la première moitié de la décennie et les trois dernières années.

TABLEAU 2

Variation de l'indice des prix à la consommation

	Premier tri- mestre de 1961 au premier trimestre de 1966 (cinq ans)	Premier tri- mestre de 1966 au premier trimestre de 1969 (trois ans)
Variation procentuelle totale de l'indice des prix à la consommation.....	10.0	14.4
	(part procentuelle)	
Proportion de l'augmenta- tion due aux variations des éléments suivants:		
Durables.....	-5	5
Non-durables (sauf ali- ments).....	20	25
Aliments.....	40	20
Services (sauf logement).....	25	20
Logement.....	20	30
Total.....	100	100

SOURCE: D'après des données du Bureau fédéral de la statistique.

Certains autres éléments particuliers et remarquables sont intervenus et se sont reflétés dans le renchérissement, y compris les taxes de vente et les taux d'intérêt plus élevés.

Implications d'ordre politique

Se fondant sur certaines des considérations ci-dessus et sur des données analytiques provenant d'une foule de sources, le Conseil a formulé un certain nombre d'observations sur la politique économique dans son *Sixième Exposé annuel*. Le Conseil n'en arrive pas à des conclusions ni ne publie ses Exposés à la suite de «négociations» menées entre ses membres, mais plutôt sur la base de documents établis avec grand soin par ses économistes, dans le cadre de vastes consignes arrêtées par le Conseil, et communiquées à ses membres avant ses réunions. Ces documents sont inscrits à l'ordre du jour pour être discutés aux réunions et constituer la base des conclusions auxquelles en arrive le Conseil. Qu'il me soit permis de souligner deux points: le personnel du Conseil s'est rapidement entendu sur les données de la conjoncture et sur les implications d'ordre pratique à en tirer; les membres du Conseil sont «facile-

[Text]

among Council members in June that the analysis and conclusions were sound. Subsequently, there has been no indication to me that any Council member was, or is, in disagreement with these conclusions. I hope this will end speculation that serious disagreement existed in the Council about these matters and that some compromise was struck reflecting the views of particular groups of Council members.

In approaching the policy setting appropriate to achieving good performance in the economy, the Council has based its approach on an essential premise since the *First Annual Review*. This is the premise that it will be very difficult indeed to achieve high standards of performance in relation to our basic economic and social goals under conditions in which there is poor performance in the world economy—and in particular, in the U.S. economy. We have made it clear that the Canadian economy cannot be effectively insulated from *major* price movements abroad. The scope for unilateral action within Canada to contain inflation is limited.

This view is supported by historical experience, by theoretical considerations, and by empirical studies examining important elements involved in the similar performance in the two economies. Much of the basis for this point of view existed long before the Economic Council was established. But in our own work, it has been powerfully reconfirmed by new studies and evidence—for example, in the study on *Price Stability and High Employment: The Options for Canadian Economic Policy*.

In the footnote in the statement I quote two sentences from that report. It says:

Perhaps the most striking feature of our results is the powerful influence which foreign—especially U.S.—prices have on the stability of Canadian consumer prices and wages. Evidence of the strength of this influence comes to light repeatedly in our analysis.

This should not be taken to mean, however, that all the sources of instability emanate from abroad, nor that we are powerless to pursue somewhat different policies than the United States, nor that we can not achieve a somewhat better performance than the United States in relation to price and cost performance, as well as in relation to other goals. We have, as I have already noted, been achieving a somewhat better price performance than the United States over the past year or two. We should strive very hard to

[Interpretation]

ment convenus en juin que les données et les conclusions établies étaient judicieuses. Dans la suite, il ne m'est pas apparu qu'un membre du Conseil ne fût pas d'accord avec les conclusions. Cela, je l'espère, mettra fin aux conjectures selon lesquelles le Conseil était fort en désaccord sur ces questions et qu'il en est venu à un compromis qui reflétait les vues de certains groupes particuliers de membres du Conseil.

Pour déterminer le cadre de mesures propres à faire bien aller l'économie, le Conseil s'est fondé sur une donnée essentielle depuis son *Premier Exposé annuel*, soit qu'il sera fort difficile de faire beaucoup en ce qui concerne nos grands objectifs économiques et sociaux lorsque l'économie mondiale se comporte médiocrement, surtout pour ce qui est de l'économie américaine. Nous avons bien précisé que l'économie canadienne ne peut vraiment s'isoler des *grands* mouvements de prix à l'étranger. Le Canada ne peut pas faire beaucoup à lui seul pour contenir l'inflation.

Cette notion s'appuie sur l'expérience du passé, sur des considérations d'ordre théorique et sur des études empiriques qui examinent des éléments importants de l'évolution semblable des deux économies. Le fondement de ce point de vue existait en bonne partie longtemps avant la création du Conseil. Depuis que nous existons, cependant, des études et des données nouvelles telles que l'étude intitulée *Price Stability and High Employment: The Options for Canadian Economic Policy* sont venues le confirmer de façon très manifeste.

Au bas de la page je cite deux phrases qui se trouvent dans ce rapport et qui sont:

«Ce qui est peut-être le plus frappant dans nos résultats, c'est la puissante influence que les prix et les salaires étrangers—surtout américains—exercent sur la stabilité des prix à la consommation et des salaires au Canada. La puissance de cette influence ne cesse de se manifester dans notre analyse.»

Il ne faudrait pas en conclure que l'instabilité tient entièrement à des causes extérieures, que nous ne pouvons poursuivre une politique un peu différente de celle des États-Unis ni que nous ne pouvons faire mieux qu'elle en ce qui concerne les prix et les coûts ainsi que d'autres objectifs. Ainsi qu'il est dit plus haut, nos prix se tiennent un peu mieux que les prix américains depuis une couple d'année. Nous devrions nous appliquer à continuer de maintenir nos prix en meilleure situation, mais non pas, à mon avis, en tranchant telle-

[Texte]

continue to maintain such better performance—although not, I suggest, at the expense of a persistent, wide gap with the United States on employment performance.

With regard to the general setting of demand policies, the Council included a number of major points in its *Sixth Annual Review*. The first is that Canada has been maintaining a more appropriate, moderately restraining, fiscal policy posture than the United States over recent years. The second is that during the past year there has been in Canada a considerably greater degree of demand policy restraint than most Canadians have realized. Much of the discussion in the press and in public has focused on fiscal deficits in administrative budgets, and frequently only on the federal position. One need only recall that the federal government accounts for well under half of total government expenditure in Canada to realize the necessity for considering the combined fiscal positions of all levels of government together. Even then, the real economic implications of a total government-sector fiscal position cannot be assessed adequately in terms of administrative accounts—accounts that were designed for the control of detailed government revenues and expenditures rather than for assessment of their broad economic effects. Economic appraisal of government revenues and expenditures must begin with using the National Accounts framework of data which has in fact been especially designed to permit analysis within a consistent overall framework. A more extended discussion of this and other important matters relating to the appraisal of the economic implications of fiscal policy has been set out in the last Review, and I emphasize that because even the national accounts framework for the fiscal position is not adequate. One must look beyond that at what is happening in terms of the rate of increase of expenditures and revenues at the cash transactions that are not taken in the National Accounts framework and at other things.

On a National Accounts basis, including the net accumulation of funds in the Canada and Quebec Pension Funds, the over all government surplus in the first half of 1969 was running at an annual rate of \$1.6 billion, or about 2 per cent of Gross National Product—compared with about 1 per cent in the United States. The figures for 1963-69 are shown in Table 3.

20690—2

[Interprétation]

ment sur les États-Unis pour ce qui est de l'emploi.

En ce qui concerne le cadre général de la politique de la demande, le Conseil a formulé un certain nombre de grands points dans son *Sixième Exposé annuel*. Le premier, c'est que le Canada pratique depuis quelques années une politique fiscale qui est plus à juste titre modérément restrictive. Le second, c'est que la politique de la demande accuse un caractère beaucoup plus restrictif que ne s'en rendent compte la plupart des Canadiens depuis un an. La presse et le public se sont beaucoup plus arrêtés aux déficits fiscaux du budget des administrations et souvent seulement à la situation fédérale. Il suffit de rappeler que le gouvernement fédéral répond pour beaucoup moins de la moitié de toutes les dépenses publiques au Canada pour saisir la nécessité de tenir compte de l'ensemble des situations fiscales de tous les pouvoirs publics réunis. Même à ce compte, cependant, les implications économiques réelles de la situation fiscale de tout le secteur public ne saurait se déterminer adéquatement en termes de comptes administratifs, comptes qui sont établis pour assurer le contrôle détaillé des recettes et dépenses publiques plutôt que pour déterminer leurs grandes résonances économiques. L'évaluation économique des recettes et dépenses publiques doit partir du cadre de données des Comptes nationaux, cadre spécialement conçu pour permettre d'effectuer une analyse dans un cadre général cohérent. Le dernier Exposé traite plus au long cette question et d'autres également importantes en ce qui concerne les implications économiques de la politique fiscale.

J'insiste sur ce point, car même l'analyse des comptes nationaux ne suffit pas pour évaluer la situation fiscale. Il faut regarder au-delà de ce qui se produit en ce qui a trait à l'augmentation des dépenses et du revenu pour ce qui est des transactions monétaires qui ne figurent pas dans les comptes nationaux et autres éléments.

Sur la base des Comptes nationaux (y compris l'accumulation nette de fonds dans les Caisses de pensions du Canada et du Québec), l'excédent général des administrations publiques le premier semestre de 1969 atteignait un taux annuel de 1.6 milliard, soit environ 2 p. 100 du produit national brut contre environ 1 p. 100 aux États-Unis. Le tableau 3 présente les chiffres de 1963-1969.

[Text]

TABLE 3

Government Sector Position (All Levels Combined)
on a National Accounts Basis

(Surplus + Deficit -)

	United States	Canada	Of which Pension Funds Accounted For:
	(\$ billions)	(\$ millions) ¹	(\$ millions)
1963.....	+ 1.8	- 770	
1964.....	- 1.4	+ 19	
1965.....	+ 2.2	+ 306	
1966.....	+ 1.1	+ 510	(+ 719)
1967.....	-14.5	+ 336	(+ 886)
1968.....	- 6.7	+ 903	(+ 990)
1969 (First half, seasonally ad- justed at annual rates).....	+ 9.1	+1,590*	(+1,094)*

*On the basis of the unrevised National Accounts; quarterly figures on the revised basis have not yet been published by the Dominion Bureau of Statistics.

[Interpretation]

TABLEAU 3

Situation du secteur public (toutes administrations)
sur la base des Comptes nationaux

(excédent +; définit -)

	États- Unis	Canada	Part des Caisses de pensions
	(milliards de \$)	(millions de \$)	(millions de \$)
1963.....	+ 1.8	- 770	
1964.....	- 1.4	+ 19	
1965.....	+ 2.2	+ 306	
1966.....	+ 1.1	+ 510	(+ 719)
1967.....	-14.5	+ 336	(+ 886)
1968.....	- 6.7	+ 903	(+ 990)
1969.....	+ 9.1	+1,590 ^é	(+1,094) ^é
(premier semes- tre, taux annuel désaisonnalisé)			

*Base: Comptes nationaux non révisés; le Bureau fédéral de la statistique n'a pas encore publié de chiffres trimestriels sur la base révisée.

It is perhaps also relevant to add that this was occurring at a time when the unemployment rate was in the range of 4 to 5 per cent. In the nineteen-sixties economists have given considerable attention to what they have termed a "full employment surplus", namely the surplus that would be generated in any given year if the economy had been operating at "full employment". This has been used as a yardstick to measure the underlying degree of tightness of fiscal policy. In 1969, we appear to be moving into a range of fiscal policy restraint in Canada, in these terms, approaching that which prevailed at the peak of the Korean War in 1951.

It is against this background of fiscal restraint (significantly greater in Canada than in the United States), and with rapidly growing tightness in monetary policy also, that the Council deliberately sought to include a warning in the *Sixth Annual Review* that the substantial degree of policy restraint building up in Canada needed to be carefully watched. The statement in the *Sixth Annual Review* which has perhaps received more attention than any other (although in the Council's judgment it is, I think, not nearly as important as many other statements and conclusions in the Review) is the following: "...the principal result of stringent demand policy restraints in Canada this year might well be seriously mistimed to push the economy into a poor economic performance". In making this statement, the Council was not attempting to say that policy should be changed

Il y a peut-être lieu aussi d'ajouter que cet excédent se réalisait à un moment où le chômage s'inscrivait entre 4 et 5 p. 100. Dans les années 1960, les économistes accordent beaucoup d'attention à ce qu'ils appellent «excédent en régime de plein emploi», soit l'excédent qui serait enregistré en n'importe quelle année si l'économie fonctionnait en «plein emploi». Cet excédent est utilisé comme mesure du degré de tension de la politique fiscale. Nous semblons, en 1969, en venir à pratiquer un resserrement fiscal au Canada qui avoisine pour autant celui qui régnait au point culminant de la guerre de Corée en 1951.

C'est à la lumière de ce resserrement fiscal (beaucoup plus grand au Canada qu'aux États-Unis) et du resserrement rapidement grandissant de la politique monétaire que le Conseil s'est appliqué à signaler dans son *Sixième Exposé annuel* que le resserrement considérable de l'action publique qui s'opérait au Canada devait être surveillé avec attention. Les propos du *Sixième Exposé* qui ont peut-être reçu plus d'attention que tout le reste (bien que ces propos, de l'avis du Conseil, ne soient pas, je crois, tout aussi importants que plusieurs autres affirmations et conclusions de l'Exposé) sont les suivants: «Il se peut qu'une politique très restrictive de la demande, appliquée au Canada, cette année, exerce le gros de son action à un moment mal choisi et, ainsi, contribue à une tenue médiocre de l'économie.» Le Conseil n'a pas cherché à affirmer ainsi qu'il fallait modifier immédia-

[Texte]

immediately. The Council was concerned *not* with the immediate issues of policy operation in the shorter-term sense but, as directed by Parliament in its Act, with advising and recommending how to achieve good performance, as consistently as possible, in relation to the medium- and longer-term goals of our society. Nor has the Council stated or implied that a shift would be appropriate from restraint to *ease*. The underlying questions related to the *degree of restraint*, its implications for other goals and the timing and extent of its impact.

The warning that the basic settings of heavy demand restraint policies need to be carefully monitored rested upon several underlying considerations. One is that the main impact of U.S. policy restraints designed to slow down the U.S. economy, is still to be felt in Canada. In the Council's view, this would be associated, as it always has in the past, with moderation of demand forces in the Canadian economy. Another is that there are relatively long lags in the impact of demand policy restraints. In its Review, the Council stated that "tighter restraint in Canada this year is likely to have its main impact on the economy next year". These relatively long lags are now widely recognized as a key factor that needs to be taken into account in demand policy formulation. This is, of course, well known to the policy authorities. Yet, much of the public discussion of such policies still persists in relating these policies almost exclusively to economic conditions of the present (indeed, usually to the latest published business indicators, which are recording conditions already in the past). This is rather like trying to assess how well we are steering the economy by looking in a rear-view mirror. At any point in time, the relevant question about the effects of *current* policies is *not* "What are they doing now?" It is rather, "Are they appropriate to the conditions of up to a year or more ahead?"

Partly arising from these preceding considerations is the risk that heavy demand restraints may, without achieving any substantial or quick moderation of price and cost instability, be applied too stringently, and lead to "over-cooling" the economy—that is, to a significant further building up of unemployment and slower growth. It is, in fact, in the very nature of such policies that heavy restraints will tend to cut across some of the

[Interprétation]

tement les choses. Ce qui occupait le Conseil, *ce n'était pas* les questions immédiates de l'action à court terme, mais plutôt, comme le lui dicte le Parlement par sa loi constitutive, de formuler son avis sur la façon de faire bien aller les choses, et de manière aussi cohérente que possible, du point de vue des objectifs à moyen et à long terme de notre société. Le Conseil n'a pas déclaré ni donné à entendre qu'il serait bon de *desserrer* les choses. Les questions fondamentales concernaient le *degré de resserrement* à pratiquer, ses répercussions sur d'autres objectifs ainsi que la modulation et l'ampleur de ses effets.

L'avertissement selon lequel il faut suivre avec attention le jeu essentiel des mesures destinées à restreindre grandement la demande reposait sur diverses considérations fondamentales. L'une d'elles est que le principal impact du resserrement pratiqué aux États-Unis afin de freiner l'économie américaine ne s'est pas encore fait sentir au Canada. De l'avis du Conseil, cet impact entraînerait, comme il en a toujours été dans le passé, une modération des forces de la demande dans l'économie canadienne. Une autre est qu'il se produit des retards relativement longs dans l'impact du resserrement de la demande. Dans son Exposé, le Conseil a déclaré que «le resserrement plus grand pratiqué cette année au Canada se répercutera probablement sur l'économie surtout l'année prochaine». On reconnaît partout aujourd'hui que ces retards constituent un facteur principal dont il faut tenir compte dans la formulation de la politique de la demande. Les autorités concernées, il va de soi, le savent fort bien. Pourtant, la discussion de ces questions dans le public continue de les rattacher presque exclusivement à la situation économique actuelle (en fait, d'habitude aux derniers indicateurs économiques publiés, lesquels reflètent une situation déjà passée). C'est un peu comme essayer de déterminer dans quelle mesure on pilote bien l'économie en regardant dans une lunette arrière. La question qu'il importe de se poser au sujet des effets de la *politique* courante n'est *jamais* «Comment fonctionne-t-elle?» mais plutôt «Convient-elle à la situation qui régnera d'ici un an et plus?».

Il y a un risque qui découle en partie des considérations ci-dessus: tout en n'entraînant pas une modération importante ou rapide de l'instabilité des prix et des coûts, le resserrement considérable de la demande risque d'être trop sévère et de provoquer un refroidissement excessif de l'économie, c'est-à-dire une aggravation importante du chômage et un ralentissement de la croissance. Du fait même des mesures pratiquées, le grand resserrement

[Text]

other basic aims and objectives of our society—such objectives as high employment and narrowing regional disparities—and therefore very careful balancing assessments must be made about their use. In this context, it is also important to remember that heavy restraints have the effect of adding substantially to the difficulties and problems, and perhaps even to some *price increases* in special areas, such as housing. Also, it is vitally important to keep in mind that it is the disadvantaged and the poor, the low-income regions of the country, and the smaller business enterprises who bear the brunt of the impact of heavy demand restraints. Incidentally, a recent Council study, *The Take-Over of Canadian Firms, 1945-61* by G. L. Reuber and F. Rosemarr, also indicated that when a large merger wave is under way in the United States as is now the case, a reduction in business liquidity and a rise in business failures, both of which could be created by “overcooling” the economy, appear to be the most important contributing factors to increased acquisitions of firms in Canada by U.S. companies. For many reasons, any serious risk of “overcooling” the economy must therefore be very carefully weighed. If serious risks are to be deliberately accepted, it is important to consider timely and effective accompanying measures to prevent a housing crisis and to provide effective “landing nets” to catch and support the people—especially the unskilled, the young and inexperienced worker, and other disadvantaged groups—who are the people most hurt by very strong demand restraint policies.

As I mentioned earlier, the Council has consistently called for the maintenance of at least moderate degrees of fiscal and monetary restraint since 1965. And even though the Council has raised the question of the possible adverse effects next year of the stringent demand restraint policy settings of 1969, it is clear that the essential need for slowing price and cost increases makes it imperative that a general posture of at least moderate overall restraint be maintained.

Finally, it should also be emphasized that demand policies, by themselves, are necessary, *but clearly insufficient*, for achieving and maintaining good standards of performance in our economic system. This is a point which the Council has repeatedly stressed in its Annual Reviews ever since the beginning of its work. It is also a point repeatedly emphasized by monetary and fiscal authori-

[Interpretation]

tendra à se répercuter sur d'autres objectifs de base de notre société (objectifs tels que l'emploi élevé et l'amenuisement des disparités régionales); c'est ainsi qu'il faut bien peser les choses lorsqu'on pratique ces mesures. A ce propos, il importe aussi de retenir que le resserrement a pour effet de compliquer beaucoup les difficultés et les problèmes (et même peut-être d'entraîner certaines *augmentations de prix*) dans des domaines particuliers tels que l'habitation. Il est essentiel également de bien penser que ce sont les défavorisés et les pauvres, les régions peu pécunieuses et les petites entreprises qui sont le plus atteints par le grand resserrement de la demande. Soit dit en passant, selon également une récente étude du Conseil (*Acquisitions de sociétés canadiennes, 1945-1961* par G. L. Reuber et F. Roseman), lorsqu'une grande vague de fusions vient à déferler aux États-Unis (comme c'est le cas actuellement), la réduction de la liquidité des entreprises et l'augmentation des faillites commerciales et industrielles (deux effets que pourrait exercer le «refroidissement excessif» de l'économie), semblent constituer les facteurs qui contribuent le plus à l'acquisition accrue de sociétés canadiennes par des sociétés américaines. Plusieurs raisons commandent donc de bien peser tout risque sérieux d'un «refroidissement excessif» de l'économie. Si l'on doit prendre délibérément des risques sérieux, il importe d'aviser à des mesures opportunes et efficaces à adopter parallèlement afin de prévenir une crise de l'habitation et d'assurer des secours efficaces aux gens, surtout les travailleurs non qualifiés, jeunes et inexpérimentés et d'autres éléments désavantagés, qui sont les victimes principales des mesures très énergiques adoptées pour restreindre la demande.

Comme je l'ai dit plus tôt, le Conseil ne cesse depuis 1965 de demander le maintien d'un resserrement fiscal et monétaire modéré. Même si le Conseil a fait valoir que le dispositif de resserrement rigoureux de la demande adopté en 1969 pourrait avoir des effets défavorables l'an prochain, il est clair que la nécessité essentielle de freiner l'augmentation des prix et des coûts rend impérieux de maintenir dans l'ensemble un resserrement général à tout le moins modéré.

Finalement, il faudrait aussi souligner qu'une politique de la demande est nécessaire en elle-même, *quoique nettement insuffisante*, pour permettre à notre système économique de bien fonctionner. C'est là un point sur lequel le Conseil insiste constamment dans ses Exposés annuels depuis sa création. C'est aussi un point que les autorités monétaires et fiscales ne cessent de faire valoir au Canada et

[Texte]

ties, both in Canada and elsewhere—for single-minded pursuit of either anti-inflation or anti-unemployment policies is obviously inadequate in today's multigoal economic and social system. There are a very wide range of "supply and reconciliation policies" to which we must give greater attention than in the past. I will not attempt to spell these out here, but they may well be a matter to which the members of this Committee may wish to direct some attention in the discussion today and tomorrow. I will be very pleased to elaborate further on these if the Committee wishes me to do so.

This statement has already been rather long, Mr. Chairman. But, if I may, I would like to close with a rather extended quotation from the *Sixth Annual Review* about the Council's basic views on the operation of demand management policies. This will, I hope, help to clarify the Council's views about this matter and provide a basis for Committee discussion. The quotation is the following:

In earlier Reviews we have spelled out the basic strategies that we believe are appropriate for the main instruments of demand management—that is, monetary and fiscal policies. We have called for an approach different from that used in the past.

Throughout most of the postwar period, such policies have been focused largely on anticipating and moderating short-term fluctuations in private demand—in other words, on the short-term business cycle. But the many lags involved in identifying, responding to, and counteracting changes in private demand have made it very difficult to operate policies successfully on this basis. Partly because of such lags, the policy changes have frequently had too weak an impact when they were most needed and, on various occasions, even perverse effects when their main impact occurred after economic conditions had changed.

The principal theme of our earlier conclusions is that these demand policies should be directed not so much to averting the shorter-term fluctuations in the economy that have largely been associated with inventory cycles, but more to "steering the economy" along a smoother

[Interprétation]

ailleurs; en effet, la poursuite exclusive d'une politique destinée à lutter contre l'inflation ou le chômage est manifestement inadéquate dans le système économique et social actuel qui vise plusieurs objectifs à la fois. Il existe une très vaste gamme de «mesures d'offre et de conciliation» auxquelles il faut accorder beaucoup plus d'attention que par le passé. Je ne les énoncerai pas ici, mais elles pourraient fort bien constituer une matière sur laquelle les membres du Comité voudront peut-être se pencher aujourd'hui et demain. Je serai heureux d'en dire davantage si le Comité le veut.

Mon exposé est déjà plutôt long, monsieur le président. Qu'il me soit permis, cependant, de terminer en citant un passage assez étendu du *Sixième Exposé* sur les vues fondamentales du Conseil touchant le fonctionnement des mesures de gestion de la demande. C'est un passage, je l'espère, qui aidera à préciser les vues du Conseil sur la question et fournira un point de départ aux délibérations du Comité. Le passage est le suivant:

Dans nos Exposés précédents, nous avons indiqué de quelle façon, à notre avis, devraient être appliqués les grands régulateurs de la demande, soit les politiques monétaires et financières. Nous avons préconisé une application de ces politiques différentes de celle qui a eu lieu dans le passé.

Durant la majeure partie de la période écoulée depuis la fin de la guerre, on a cherché surtout, dans l'application de ces politiques, à prévoir et à atténuer les fluctuations passagères de la demande privée—en d'autres termes, à agir sur le cycle économique à court terme. Cependant, à cause des retards à constater les changements dans la demande privée, à y réagir et à prendre les mesures pour les contrecarrer, il est très difficile d'obtenir de ces politiques de bons résultats à court terme. Dans bien des cas, par suite notamment de ces retards, les modifications apportées à ces politiques ont eu peu d'effets au moment où ces effets auraient été le plus nécessaires et même il leur est arrivé d'exercer une influence défavorable parce que, lorsqu'elles se faisaient pleinement sentir, les conditions économiques qui les avaient motivées n'existaient plus.

Le principal thème de nos conclusions antérieures a été que ces politiques visant la demande devraient tendre non pas tant à éviter les fluctuations temporaires qui sont liées, dans une large mesure, aux cycles des stocks de marchandises, qu'à imprimer à l'économie un rythme plus

[Text]

underlying path of growth in *final* demand (that is, excluding inventory demand), and avoiding substantial and persistent shortfalls or pressures. We have recognized, however, that in pursuing this objective, tactical departures from our proposed strategies may be required for various reasons—for example, because of external conditions and forces beyond our control, or because of instabilities in sensitive financial markets.

• 1025

The pursuit of our proposed strategies for Canada will depend, especially in the case of monetary policy, on whether roughly comparable strategies are being pursued in the United States. There is accumulating evidence that under the new Administration, the United States may be moving away from an earlier preoccupation with shorter-term, cyclically oriented policies, to the longer-term policy orientation of the kind we have proposed for Canada. If this shift materializes, it will help to provide larger scope for, and indeed encourage, the use of a similar approach in Canada.

Le président: Merci beaucoup, monsieur Smith.

Messieurs, nous ne nous interrompons pas pour le café, mais nous en avons à l'arrière, et tous ceux qui veulent en prendre sont bienvenus. Ce matin, il nous est offert avec les compliments de M. Saltsman. Nous avons l'habitude lorsque nous avons une séance le matin d'arrêter vers midi et trente, mais par le fait que nous n'avons qu'une séance aujourd'hui, votre intention est-elle de terminer encore à midi et trente ou bien de continuer jusqu'à une heure?

M. Gray: Je suggère, monsieur le président, que nous prenions une décision là-dessus à midi et trente parce que, à cette heure-là, nous pourrions juger mieux que maintenant du travail à faire. Je suggère que nous commençons une autre période de questions et...

Le président: Je crois, monsieur Gray, que nous pourrions décider immédiatement si nous continuerons jusqu'à midi et trente ou une heure vu qu'une autre séance est prévue pour demain matin.

M. Gray: A votre point de vue, est-il possible que la séance demain soit annulée?

[Interpretation]

compatible avec la croissance fondamentale de la demande *finale* (à l'exclusion de la demande aux fins de stockage) et à prévenir les insuffisances et les pressions trop considérables et trop persistantes. Nous avons reconnu, cependant, que pour atteindre cet objectif, des déviations passagères aux nouvelles stratégies proposées pourraient s'imposer et, cela, pour diverses raisons—par exemple, à cause de conditions et de pressions extérieures contre lesquelles nous ne pouvons rien, ou du fait de l'instabilité de marchés financiers sensibles.

L'application, au Canada, de ces nouvelles stratégies, surtout en matière de politiques monétaires, dépendra de l'application de stratégies à peu près semblables aux États-Unis. Nous avons de plus en plus de raisons de penser que, sous la nouvelle administration, les États-Unis tendront à s'éloigner des anciennes préoccupations fondées sur la situation à court terme et les cycles passagers, pour s'orienter vers des politiques à plus long terme du genre de celles que nous avons proposées pour le Canada. Si cette réorientation a lieu, elle aidera à élargir la portée et, de fait, encouragera l'établissement de politiques semblables au Canada.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Smith.

Gentlemen, we shall not take a coffee break, but there is coffee in the back of the room and all those who wish to help themselves are quite welcome to do so. This morning the coffee is made available, courtesy of Mr. Saltsman. When we have a morning sitting we usually stop around half past twelve, but since we only have one sitting today, do you intend to finish at half past twelve or to go right on until one o'clock?

Mr. Gray: Mr. Chairman, I would suggest that we decide on that at half past twelve because we shall then be in a better position than now to judge how much work remains to be done. I suggest that we start another question period and...

The Chairman: Mr. Gray, I think that we could decide immediately whether we shall continue until half past twelve or until one o'clock since another meeting is scheduled for tomorrow morning.

Mr. Gray: Do you think it possible that tomorrow's meeting might be cancelled?

[Texte]

Le président: J'en doute, mais...

M. Gray: Je comprends, monsieur le président, et je suggère que nous pouvons décider maintenant de continuer jusqu'à une heure, de sorte qu'il soit ainsi possible de terminer ce matin.

Le président: Merci beaucoup, messieurs.

Dr. Smith, if there are questions directed to you that you feel should be answered by other members of the Council, please feel free to let them answer.

I have Mr. Gillespie, Mr. Saltzman, Mr. Lambert and Mr. Danson on my list.

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I think Dr. Smith's statement is a most useful one. He has gone into considerable detail and I appreciate, as I know others do, his taking such pains on such very short notice to provide such a comprehensive statement for us.

Perhaps I might start the questioning by going back to one part of the brief where Dr. Smith talks about the speculation there has been in the public domain about unanimity of view within the Council. I would like to ask first: Do all members of the Council attend meetings of the Council and how frequent are those meetings?

Dr. Smith: The Council has meetings about five or six times a year and these meetings are generally very well attended, indeed. If I remember correctly, at the meeting in June—and Mr. Belaire, the Secretary, may know better—only two or three members were absent. Therefore, there was almost a full attendance.

Mr. Gillespie: One could say, then, that all members of the Council are not only familiar with the views of the professional staff but are active participants in the affairs of the Council by attending their meetings and stating their views.

Dr. Smith: Very much so. They are expected to do homework and, in fact, work very hard at it.

Mr. Gillespie: Presumably if they feel differently about views expressed by the staff in papers prepared for their consideration, they express themselves?

Dr. Smith: Yes.

Mr. Gillespie: Another question which has been raised recently is that of lack of depth.

[Interprétation]

The Chairman: I doubt, but...

Mr. Gray: I see, Mr. Chairman, and I suggest that we can now decide to go on until one o'clock, so that we may finish this morning.

The Chairman: Thank you very much, gentlemen.

Monsieur Smith, si vous avez des questions qui à votre avis pourraient être répondues par vous ou par d'autres membres de votre délégation, vous avez toute la liberté de leur demander de la faire.

J'ai sur ma liste M. Gillespie, M. Saltzman, M. Lambert et M. Danson.

M. Gillespie: Monsieur le président, le rapport de M. Smith a été très utile. Il s'est efforcé de trouver le plus de détails possible, et j'apprécie, comme tous mes collègues d'ailleurs, les efforts dont il a fait preuve pour nous donner dans un si bref délai un mémoire si détaillé.

Peut-être faudrait-il commencer à poser les questions sur une partie du mémoire dans lequel M. Smith parle des questions que le secteur public se pose au sujet de l'unanimité des vues du Conseil. Je voudrais lui demander d'abord, si tous les membres du Conseil sont présents aux délibérations, et combien de fois le Conseil se réunit-il?

M. Smith: Le Conseil se réunit peut-être cinq à six fois par année et les membres présents sont toujours assez nombreux. Si je me rappelle bien, et le secrétaire en est certainement plus au courant, nous n'avons eu en juin que deux ou trois absences.

M. Gillespie: Cela veut dire donc, monsieur, que tous les membres de ce Conseil sont non seulement très au courant des affaires et des vues des spécialistes, mais participent aussi très activement tous dans les affaires du Conseil puisqu'ils sont aux réunions et expriment leurs opinions.

M. Smith: Mais naturellement, monsieur. On s'attend à ce qu'ils travaillent chez eux et, en fait, ils travaillent très dur.

M. Gillespie: Si leurs vues diffèrent de celles des personnes qui présentent les mémoires, les expriment-ils?

M. Smith: Oui, monsieur.

M. Gillespie: Une autre question, monsieur, c'est le manque de profondeur, si l'on peut

[Text]

This is a phrase which was used, I think, by one of the witnesses last week when he was commenting on the particular area of short-term fluctuations. I wonder whether you feel this is a legitimate criticism of staff support in the Council or not?

Dr. Smith: No, I do not think that is a legitimate criticism. We have a very competent staff and we do not attempt to do the sort of short-term business trends analysis I referred to earlier. What we look at are mainly the elements of performance of the

• 1030

economy that relate to the basic goals, the underlying developments in the economy in relation to these goals. In these terms we have been fortunate enough to have in the Council since its inception quite a number of senior staff members who came to us with a very considerable amount of experience in assessing economic performance. Therefore, the position we have taken, I think, reflects a great deal of accumulated intellectual knowledge and capital as a basis for the position the Council takes.

Mr. Gillespie: You have made quite a bit of the previous reports of the Economic Council and you emphasize in particular the third report, 150 pages that were devoted to an examination of prices, productivity and income. The one question I suppose going through my mind is whether the existing Council would feel the same way about that question, the question reported on by the third annual report, at the Council at that time. There have been some changes in the staff and you, for instance, I think, have assumed the chairmanship of the Economic Council since that time. Would you like to comment on perhaps differing views that may develop within the Council over a period of years?

Dr. Smith: I think that is a very hard question to answer in detail. You are correct in pointing out that the Council membership has changed somewhat since then. The staff has also changed somewhat since then. Recently I reread very carefully the third review in this context. My own personal impression of it is that I think it stands up very well still at this stage.

At the same time I would add one other thing and it is that we have not really devoted a great deal of professional resources in this country, to studying intensively many aspects of the problems and difficulties involved in price and cost instability ques-

[Interpretation]

dire, c'est une phrase qui a été utilisée par un des témoins la semaine passée quand il a fait des commentaires sur un certain domaine, c'est-à-dire les fluctuations à terme réduit. Je voudrais savoir de votre part si vous croyez que la critique de l'appui des membres du Conseil était justifiée ou pas?

M. Smith: Non, je ne crois pas, monsieur, que c'était une critique juste. Nous avons une personne extrêmement compétente. Nous n'essayons pas de faire des analyses à court terme. Nous regardons les problèmes et les éléments de performance de l'économie qui se

rapportent aux principaux objectifs établis, c'est-à-dire les éléments de base dans l'économie en fonction de ces objectifs. A cet égard, nous nous félicitons d'avoir parmi nos membres depuis la création du Conseil, un bon nombre de professionnels compétents qui se sont joints à nous avec un bagage d'expérience nécessaire à l'évaluation du rendement économique. Et de ce fait, la position que le Conseil prend reflète, comme base, un capital intellectuel, et des connaissances énormes.

M. Gillespie: Vous avez parlé longuement des derniers rapports du Conseil économique et il a été surtout question du troisième rapport, c'est-à-dire des 150 pages qui ont été consacrées à l'examen des prix, à la productivité et au revenu. La question que je voudrais vous demander c'est celle-ci. Si le Conseil pense de la même façon que cette question, la question qui a été présentée dans le troisième rapport. Il y a eu des changements de personnel au sein du Conseil et si je me souviens bien, vous avez été chargé de la présidence du Conseil économique depuis ce temps-là. Pourriez-vous commenter sur les différentes vues qui pourraient se développer dans le Conseil au cours des années?

M. Smith: Je crois que c'est une question très difficile à répondre et surtout en détail. Vous avez parfaitement raison en disant que la composition du Conseil a changé quelque peu depuis. J'ai tout récemment relu très soigneusement le troisième rapport et j'ai l'impression que le Conseil se maintient très bien à l'heure actuelle.

Et en même temps, j'ajouterais que nous n'avons pas consacré une grande partie de nos ressources professionnelles dans ce pays à l'étude des nombreux aspects des problèmes et des difficultés que connaissent les questions relatives à l'instabilité des coûts et des prix.

[Texte]

tions. We found when we came to do that work for the third annual review that in many fields there was not a great deal to build on. We were trying to report fairly quickly on the reference and if we had taken longer we would have perhaps probed more intensively in some other directions.

There is, I think, still a very considerable need for much more work on many of the basic questions in this field. We ourselves as a matter of fact as one of the recommendations in that review pointed to this and to the need. We set out a series of basic areas in which we felt there was a need for much more research. We set out a series of basic areas in which we felt there was scope and need for improvements in data and information for analysis. Along with that we emphasized, of course, the need for developing a growing public understanding and dialogue about many of the issues involved. We have not had the same sort of basis in Canada as in some other countries, or if I may put it this way, in a broad sense public education and discussion of these issues.

Mr. Gillespie: In general terms then, if I understand you correctly, you and the Council today feel that the analysis of the third report properly covers the events as of today and the view of the Council would be similar today as it was then reported?

Dr. Smith: I think generally so. This is my own view. I cannot pretend to speak for the other Council members who have not looked back or commented on that position.

Mr. Gillespie: Yes, you have commented on the difference between the type of inflation we have in Canada, or perhaps the pressures in Canada and that of the United States. I think you have referred to those in Canada as of a cost push nature; whereas, in the United States they are primarily of a demand pull. Would this be an accurate statement of your views at this time?

Dr. Smith: Yes, but perhaps I could put it this way. In the United States I think it has been very much clearer with a situation of really very low rates of unemployment for some time that general demand pressures represent the major factor for instability. In

[Interprétation]

Lorsque nous avons commencé à préparer le troisième rapport annuel, nous avons constaté que dans bien des domaines, il y avait très peu d'éléments sur lesquels nous pouvions nous baser. Nous essayions d'étudier la situation assez rapidement et si nous avions pris tout notre temps nous aurions pu effectuer nos recherches plus intensément dans d'autres directions.

Il nous reste encore beaucoup à faire en ce qui concerne plusieurs aspects dans ce domaine. En fait, une des recommandations de notre rapport faisait état de cette question et de la nécessité d'établir certains secteurs bien déterminés qui devraient faire l'objet de recherches plus poussées. Nous avons indiqué quelques-uns des secteurs qui, à notre avis, présentaient des besoins d'amélioration dans le domaine des données et des renseignements nécessaires à la recherche analytique. Parallèlement, nous avons insisté sur la nécessité de développer la compréhension du public à ce sujet, et de maintenir le dialogue sur les nombreuses questions d'actualité. Le public canadien ne jouissait pas, comme dans le cas d'autres pays, d'une formation qui lui permettrait de discuter de ces questions.

M. Gillespie: Si je crois vous comprendre, monsieur, vous de même que le Conseil pensent aujourd'hui que les analyses du troisième rapport, portent suffisamment sur ce qui se passe aujourd'hui, et que l'opinion du Conseil est aujourd'hui ce qu'elle était alors?

M. Smith: Je pense qu'il en est généralement ainsi. C'est mon opinion personnelle. Je ne peux prétendre parler au nom de ceux qui ne se sont pas penchés sur le sujet ou qui n'ont pas fait des commentaires sur cette position.

M. Gillespie: Oui, vous avez commenté sur la différence entre le type d'inflation ou de pressions que le Canada éprouve et celles des États-Unis. Vous avez mentionné, je pense, que l'inflation au Canada est due à la poussée des prix; alors qu'aux États-Unis elle est surtout due à la demande. Serait-ce là votre point de vue sur la question à l'heure actuelle?

M. Smith: Oui, mais je pourrais peut-être m'exprimer ainsi. La situation aux États-Unis était bien plus claire alors qu'on constatait un taux de chômage assez peu élevé, de sorte que l'instabilité était due aux pressions générales de la demande. En ce qui concerne le Canada,

• 1035

the Canadian case I am not sure that I would use the term cost push in the usual sense in which this term is used.

je ne suis pas très sûr que j'emploierais le terme «poussée du coût» dans le sens auquel il est utilisé.

[Text]

I think what we have had has been a situation in which to some extent instability here started with the sudden surge of demand pressures which occurred in 1965 and 1966. This led to instability in some important respects in the economy and we have subsequently had a variety of adjustments, some of which I suppose might be called cost push kinds of adjustments; some worsening of the international environment in the United States—Again if you like you get cost push elements from that entering Canada—and some particular problems and sectors of imbalance. I pointed to the housing one in particular. The construction area in general has been an area of problems and then interwoven with this, again largely in a North American context, have been inflationary psychology problems. The obverse of that coin is a reduced resistance in many areas to price and cost increases.

Mr. Gillespie: You mentioned inflationary psychology. I think this is one of the things which has concerned a lot of people, that the Economic Council did not give inflationary psychology itself a greater place in its analysis of the current situation. I am not sure that you mentioned it in your report that you read to us this morning, did you?

Dr. Smith: Yes. I mentioned this and as a matter of fact that term was used—we pointed to that as one of the problems likely to be a more serious problem in the third annual review. We used the term at that time, about three years ago.

Mr. Gillespie: Yes, then going back to the difference between the situation in the United States and in Canada, do you feel that policies of restraint, primarily of a demand restraint in the United States are appropriate to the Canadian situation, which I think you have said is not so much an inflationary situation caused by demand pressures?

Dr. Smith: Yes, I think it is quite clear in the United States that an increased round of demand restraint has been required for some time. Again to go back to the problem lags, the problem of lags in using demand policies. The United States, I suppose, shows a clear illustration of the sorts of lags and problems involved in trying to use these policies in the 1960's; lags not only of impact which I stressed in my comments, but also the lags of recognition and action.

The major U.S. tax reduction in 1964, one looks back on this quite clearly now, but even many people of course at the time and before,

[Interpretation]

Je crois, que nous avons connu une situation où, dans une certaine mesure, une stabilité a commencé par des pressions soudaines de la demande qui se sont déclarées en 1965 et 1966. Il s'ensuivit une instabilité dans certains secteurs de l'économie, ce qui nous a amenés à appliquer certains ajustements que je pourrais appeler peut-être des ajustements du type de la poussée des coûts. La détérioration de la situation internationale aux États-Unis, vous pouvez avoir des éléments de poussée de coût au Canada à ce sujet, ainsi que certains problèmes particuliers et des secteurs de déséquilibre. J'ai mentionné en particulier le problème de l'habitation. Le domaine de la construction a été en général un secteur qui a présenté des problèmes ajoutant à ceux-ci des problèmes psychologiques inflationnistes toujours dans le contexte nord-américain. L'envers de la médaille c'est que l'on constate dans bien des secteurs une moindre résistance aux augmentations des prix et des coûts.

M. Gillespie: Vous avez mentionné la psychologie inflationniste. Je pense que c'est une des choses qui ont préoccupé bien des gens, à l'effet que le Conseil économique n'a pas donné assez d'importance à cette psychologie dans l'analyse de la situation courante. Je ne crois pas que vous l'ayez mentionné dans le rapport que vous nous avez lu ce matin?

M. Smith: Oui. Je l'ai mentionné en disant qu'il s'agissait d'un des problèmes qui pourrait fort bien devenir plus sérieux lors du troisième rapport annuel. Il a été mentionné il y a trois ans déjà.

M. Gillespie: Oui, pour reprendre ce qui a été dit en ce qui concerne la différence entre la situation aux États-Unis et au Canada, croyez-vous que des politiques de restriction, surtout des restrictions concernant la demande aux États-Unis puissent s'appliquer à la situation au Canada, ce qui d'après vous ne constitue pas tellement une situation inflationniste causée par la demande?

M. Smith: Oui, je crois, Monsieur, que c'est très clair qu'aux États-Unis, une plus grande restriction concernant la demande a été nécessaire. D'ailleurs pour revenir au problème de la politique de demande, les États-Unis constituent un exemple très clair du genre de problèmes que suscite l'usage de ces politiques dans les années 1960; non seulement un manque d'impact que j'ai mentionné dans mes commentaires, mais aussi le manque de reconnaître la situation et de prendre les mesures qui s'imposent. La réduction des taux d'impôt aux États-Unis en l'année 1964, mais plusieurs personnes à ce moment-là et avant

[Texte]

felt that tax reduction was needed not in 1964, but probably in 1960 or 1961, several years earlier. The major U.S. tax increase which occurred in 1968 took a very considerable time to move through Congress as you recall. That was the kind of tax increase that was needed say in 1965, so it missed by some time. There have also been impact lags so that much of the 1968 tax increase in the United States I think has been effecting the U.S. economy this year with a lag. But there have been these lags.

It is quite clear that in the United States that they have needed stronger demand restraint policies, they needed them earlier. I would say that the maintenance of strong demand restraint in the United States is highly appropriate to their very heavily pressed economy.

In Canada as I was trying to point out we have a little different situation and the question I think in mind here is whether relatively stronger demand restraint policies in circumstances where the demand pressures are not as marked, there is a question about this.

Mr. Gillespie: It is a question really of what is severe and what is moderate. Really these are the...

Dr. Smith: Yes.

Mr. Gillespie: ...terms we are playing with. You stated on page 15 in your report:

It is clear that the essential need for slowing price and cost increases makes it imperative that a general posture of at least moderate overall restraint be maintained.

Really if there is any argument it is between

• 1040

what is moderate and what is severe.

Dr. Smith: Yes.

Mr. Gillespie: Would you like to venture any views as to what is attainable in terms of a price decrease? It has been increasing at the rate, let us say, of 5 per cent a year with close to 5 per cent unemployment and interest rates of the order of 8 per cent or higher. Within the general context would you like to state a view as to what you think is attainable within the next year?

Dr. Smith: I think that would be very difficult to do. One of the things I tried to

[Interprétation]

cette date ont reconnu qu'une réduction d'impôt était nécessaire non seulement en 1964, mais probablement dans les années 60 et 61 plusieurs années avant. Et l'augmentation des impôts aux États-Unis en 1968 a pris pas mal de temps à être approuvé par le Congrès des États-Unis comme vous le savez. C'était le genre de majoration d'impôt qui était nécessaire, disons en 1965, par conséquent son application a pris du temps. Il y a eu également des retards d'impact de sorte qu'une grande proportion des majorations d'impôt en 1968 aux États-Unis, a affecté bien entendu l'économie des États-Unis.

Il est clair qu'aux États-Unis, des politiques plus strictes de restriction de la demande étaient nécessaires, et bien avant. Je dirais que le maintien de restrictions plus fortes de la demande aux États-Unis est très approprié compte tenu de leur économie.

Au Canada, comme j'ai essayé de vous le montrer, la situation est différente. La question qui se pose ici est de savoir si des politiques de restriction de la demande relativement forte dans des circonstances où les pressions de la demande ne sont pas aussi marquées, et je vous pose la question à ce sujet.

M. Gillespie: Il s'agit de savoir vraiment ce qui est sévère et ce qui est modéré. Ce sont là vraiment les...

M. Smith: Oui, oui.

M. Gillespie: ... termes dont nous nous servons. Vous avez déclaré en page 15 de votre rapport:

Il est clair que pour ralentir l'augmentation des prix et des coûts, il s'agit de maintenir une politique de restrictions d'ensemble quelque peu modérée.

Il s'agit de connaître la juste moyenne entre

la modération et la sévérité.

M. Smith: Oui.

M. Gillespie: Pourriez-vous nous donner quelques opinions sur ce qui selon vous est réalisable en ce qui concerne l'accroissement des prix? Les prix augmentaient à la proportion de 5 p. 100 par année, avec environ 5 p. 100 de chômage et des taux d'intérêt de l'ordre de 8 p. 100 ou plus. Dans l'ensemble, pourriez-vous nous dire ce que serait le résultat d'ici l'année prochaine?

M. Smith: Je crois que ceci sera très difficile à faire. Une des choses que j'ai essayé de

[Text]

emphasize in the statement was that so long as the United States continues to have very rapid rates of increases in prices and costs there are great difficulties imposed on Canada to achieve any substantially better performance in the shorter run. As I say, I think we can achieve a somewhat better performance. I think the fact that we did have more appropriate demand policies than the United States over the last three or four years is a factor that has given us a somewhat better price for cost performance than the United States in the last year or two. I think the question of getting back to anything that could really be called a good performance in relation to reasonable price and cost stability will depend very basically on effective United States actions to bring the U.S. economy closer to such a performance.

Mr. Gillespie: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman. First of all I would like to say that I appreciate the Council's coming before the Committee in responding to our request as rapidly as they did. I am sorry that there has not been enough time to make a careful analysis of your brief, but to me a number of things do emerge. I think your brief is quite clear. It seems to me that you have sounded a warning about a very great danger ahead and that this warning has been resented by the government. We have a statement from the Minister of Finance criticizing the Economic Council, calling it wishy-washy, because it has hurt the federal government's program aimed at combatting inflation.

In looking at your brief, two things emerge: that you discount the charges—you answer directly some of the charges that have been made against the Council in this particular area, and that you deal with the kind of policies the government is now pursuing. In terms of the charges, you answer that the so-called disagreement within the Council does not exist or that there has been a large degree of accord for the position. We have heard that this was not the case; that you have had to make so many compromises within Council that what emerged was something less than it might have been. So I am very pleased to see that you have discussed that specifically. Also you have discussed specifically the basis of your research, where you got your information, because it has been suggested that you did not do enough research and that you sort of did it off the top of your head. I am satisfied that your statements are founded on carefully thought out research. Most importantly, you have gone

[Interpretation]

souligner dans ce mémoire était que tant que les États-Unis continuent d'avoir un taux d'accroissement très rapide des prix et des coûts, le Canada pourra difficilement accomplir un meilleur rendement à court terme. Je crois que nous pourrions obtenir une meilleure performance parce que nous avons eu une demande plus appropriée de politique qu'aux États-Unis, surtout au cours des trois et quatre dernières années et ce facteur nous a permis d'avoir un meilleur prix pour le coût de rendement qu'aux États-Unis au cours des deux dernières années. Le retour à un bon rendement en fonction d'un prix raisonnable et d'un coût de la stabilité dépendra des mesures efficaces prises par les États-Unis pour orienter son économie dans ce sens.

M. Gillespie: Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Merci, monsieur le président. Je voudrais d'abord dire combien je suis heureux que le Conseil ait répondu si rapidement à notre demande et soit venu témoigner. Je suis désolé que nous n'ayons pas eu suffisamment de temps pour préparer une analyse beaucoup plus détaillée de votre mémoire, mais il y a plusieurs choses qui me frappent. Votre mémoire est très clair. Il me semble que vous nous ayez prévenus qu'il y avait un danger pour l'avenir et que cela a irrité le gouvernement. Le ministre des Finances a critiqué le Conseil économique de ne pas être très clair et d'avoir influencé le programme fédéral destiné à combattre l'inflation.

En lisant votre mémoire, je constate deux choses. Vous faites plus de cas des accusations qui ont été portées contre le conseil dans ce domaine, vous vous occupez d'une certaine politique poursuivie par le gouvernement.

En ce qui concerne les accusations, vous répondez qu'un soi-disant désaccord au sein du Conseil n'existe pas ou qu'il y a eu une bonne entente là-dessus. Nous avons entendu dire que cela n'était pas vrai que vous avez dû faire pas mal de compromis au Conseil de sorte que les résultats ont été inférieurs à ce qu'on aurait pu s'attendre. Je suis très heureux que vous en ayez discuté. Vous avez aussi parlé des conditions de vos recherches. De la source de vos renseignements parce qu'on a laissé entendre que vous n'avez pas fait suffisamment de recherches et que vous l'avez fait sans trop de préparation. Je suis convaincu que vos déclarations se fondent sur une recherche pensée avec soin. Ce qui est plus important, vous avez essayé avec moult détails de nous faire part de vos préoccupa-

[Texte]

to great lengths to indicate not only your present concern about inflation but that the problem of inflation has been a concern throughout the history of the Economic Council. Over and over again you document the manner in which you have warned about inflation and the dangers that attend it.

• 1045

The other thing that strikes me about your brief is that you are suggesting that the present policies, the present fiscal and monetary policies, are not appropriate to the short-term problems facing this country; that we are using instruments for short-term things which should be used essentially for long-term problems and that the government is perhaps already disappearing; that it is fighting a war that in some ways is almost over. This is the somewhat scared of a situation which is sort of rear-view mirror analogy that you make.

I would like to ask you some specific questions. Of course, you may wish to comment on my opening remarks, but I would like to ask you some specific questions related to them. First of all, are you suggesting that the appropriate fiscal policy to be pursued at this size of the government surplus is not an appropriate fiscal policy to be pursued at this time of high level of unemployment?

Dr. Smith: Could I go back to try to put in perspective one statement you made? I think it would not be the position of the Council that the government is now attempting to fight a war that is now almost over. I think that there will continue to be a danger for some time that we will have price and cost increases that will be too high. The price and cost increases that are proceeding through the system have a momentum in them which is very considerable. For that reason, in the statement I was trying to emphasize that the maintenance of at least moderate restraint is highly appropriate and that we should continue. It is not a matter of shifting from a fight against inflation to a fight against slack.

On the question of the surplus position in the government sector, I was trying to bring out in the testimony that the degree of restraint is now very high indeed in the economy and this has not been widely recognized. At least until very recently, much of the discussion proceeding in public about government expenditures, the government sector, conveyed the view that we were running a wide-open, easy fiscal policy; that governments were moving in a very profligate way without a concern about the over-all restraint

[Interprétation]

tions actuelles face à l'intérêt qu'a présenté l'inflation depuis la création du Conseil économique. Vous indiquez la manière dont vous avez fait connaître la menace de l'inflation.

En outre, vous suggérez que la politique actuelle, c'est-à-dire la politique monétaire et fiscale actuelles ne répond pas aux problèmes à court terme de ce pays, que nous utilisons à court terme des instruments qui devraient être utilisés uniquement à long terme et que le gouvernement craint peut-être un peu la situation qui disparaît déjà, et que c'est lutter contre une guerre qui est en quelque sorte presque finie, c'est à peu près le genre d'analogie dépassée que vous faites.

Je voudrais vous demander quelques questions précises. Vous aimerez probablement commenter mes observations du début, mais passons aux questions connexes. D'abord, suggérez-vous que l'importance du surplus du gouvernement n'est pas une politique fiscale appropriée qui doit être poursuivie en ces jours de fort chômage?

M. Smith: Puis-je retourner en arrière et préciser une de vos déclarations? Le conseil n'a pas la tâche de dire que le gouvernement essaie de lutter contre une guerre qui est presque finie. Pendant encore quelque temps, l'augmentation du coût et des prix sera trop élevée. Le coût et le prix dans ce système ont eu un certain élan très important. Pour cette raison, j'ai essayé de souligner que le maintien d'une restriction modérée tout au moins est très appropriée et que cela devrait se poursuivre. Il n'est pas question de passer de la lutte contre l'inflation à la lutte contre la relâche.

Au sujet de la réserve du gouvernement, j'ai essayé de démontrer dans mon témoignage que le degré de restriction est actuellement très élevé dans notre économie et cela n'a pas été bien reconnu. Ce n'est seulement que très récemment que la plupart des débats publics sur les dépenses du gouvernement, le secteur gouvernemental ont fait comprendre que notre politique fiscale était trop large et que le gouvernement était trop prolifique et qu'il ne tenait pas compte de la contrainte générale dans le régime. Nous avons essayé

[Text]

in the system. We were trying to point out here that there is a considerable amount of fiscal restraint in the system that is operating now.

At the same time, if I may add a footnote to bring out something we emphasized in the review, it is not merely the size of the surplus on the national accounts basis but also certain other features of developments in the government sector that are important. The rate of increase of expenditures and revenues, even if you are maintaining a surplus position, also has relevance for conditions in the economy. There is a tendency for the impact on the economy of expenditures to come more quickly than the impact of increasing revenues. The economists have called this the balanced budget theorem. Even though you may be maintaining a constant fiscal position, if your government sector is growing relatively rapidly with rapid increases in both expenditures and revenues, there will be produced out of that some expansionary effect in the system. I think to some extent, certainly at least until this year, we were having effects of that kind too. The cash position is also important. If the government is borrowing and lending in a very considerable way in the system, that may also produce expansionary effects.

I am not sure I am answering your question exactly the way in which you put it but I am trying to put a number of these issues, which are rather complicated, into a wider perspective.

Mr. Saltsman: You have answered part of the question. The answer I want to get is: to what extent is the government's present fiscal policy appropriate, with the high level of unemployment that we have in Canada? Is it appropriate at a time when we have this high level of unemployment?

1050

Dr. Smith: I think the question in our minds in the Council in approaching this was this. For some time we have been in the range of 4 to 5 per cent unemployment in Canada. That is not very high, but in the longer run, in terms of the Council's approach, we would like to see the economy do better than that. But the concern we had was that the building up of a very considerable amount of fiscal restraint especially with the lags involved might tend to push that rate higher during the coming year.

Mr. Saltsman: Do you then see the possibility that unless the policy is changed the country is in for higher levels of unemployment?

[Interpretation]

de vous montrer qu'il existe beaucoup de contraintes dans le système actuel.

Je voudrais ajouter afin de présenter ce que nous avons souligné dans la révision, ce n'est pas seulement l'importance du surplus d'après les comptes nationaux, mais aussi d'autres traits importants d'expansion au gouvernement. Même si vous maintenez les surplus, le taux d'augmentation des dépenses et des revenus est aussi pertinent pour les conditions économiques. L'incidence économique des dépenses a tendance à être plus rapide que celle des revenus accrus. C'est ce que les économistes ont appelé le théorème du budget équilibré. Bien que vous mainteniez une politique fiscale constante, si le secteur gouvernemental augmente assez rapidement, tout en haussant les dépenses et les revenus, cela donnera lieu à quelque effet expansionniste dans le système. Dans une certaine mesure, jusqu'à cette année en tout cas, nous avons senti les effets de cette situation. La question des liquidités du gouvernement est aussi importante, si le gouvernement emprunte et prête de façon assez considérable, cela peut aussi produire des effets expansionnistes.

Je ne sais pas si je réponds exactement à votre question, mais j'essaie de vous montrer certains résultats assez compliqués.

M. Saltsman: Vous avez répondu en partie à la question. Je voudrais que vous me disiez dans quelle mesure la politique fiscale actuelle du gouvernement est appropriée par rapport au taux élevé du chômage au Canada? Est-elle appropriée en période de fort chômage?

M. Smith: Je crois que le Conseil s'est demandé: Pendant quelque temps, nous avons connu un taux de chômage entre 4 et 5 p. 100 au Canada. Ce n'est pas un taux très élevé, mais à la longue, en suivant la méthode du Conseil, nous voudrions que l'économie fasse mieux. Nous nous inquiétons de créer un nombre incroyable de contraintes fiscales qui, en particulier avec les retards pourraient pousser ce taux à un niveau plus élevé au cours de l'année.

M. Saltsman: Ne voyez-vous pas la possibilité qu'à moins que la politique ne soit modifiée, le pays connaîtra un taux très élevé de chômage?

[Texte]

Dr. Smith: Here we get into short-term things. I think there would clearly be a tendency in this direction, but a variety of factors, of course, could emerge to make that different. That is why we were saying there must be ample scope for the handling of policies in a tactical way to meet changing conditions and circumstances. As you know in the Council we report once a year; this is not an adequate basis for covering the short-term problems, but the underlying tendency I think would be to visualize that unemployment would move higher because of both the impact still to be felt of the U.S. slow-down and the degree of demand restraint in Canada.

Mr. Saltzman: So this means that if we want to counteract a possible higher level of unemployment there has to be a change away from the present fiscal policy?

Dr. Smith: Yes, again I think this is one of the things that ought to be a major concern in the formulation and application of policies in the stage we are at now.

May I emphasize, however, that I am talking still about all levels of government, not just the federal government. I think again we must look at it in that total government context.

Mr. Saltzman: Surely the other levels of government are affected by the federal government's policies perhaps not only in fiscal policy, but certainly monetary policy affects the other levels of government as well. For instance, monetary policy through the Bank of Canada has tightened up, it makes it very difficult for the provinces to borrow or municipalities to get the funds they need and you certainly have a considerable effect, I would think, on their fiscal policies and their monetary policies.

Dr. Smith: Yes, but we have some very large governments now apart from the federal government in Canada and the impact of their actions and their policies are also highly relevant to this situation.

Mr. Saltzman: You refer to a study you made in the past on the cost of unemployment—I am probably not putting it in the same terms that you put it in your brief—lost production as a result of unemployment. I forgot which review it was in, but I think you made some study of what unemployment costs the country. Have you made any analysis of what the high level of unemployment over the last year has meant to us in terms of lost production?

[Interprétation]

M. Smith: Il s'agit de mesures à court terme. Il y aurait sûrement une tendance dans ce sens, mais naturellement, une gamme de facteurs pourraient naître dans ce but. Voilà pourquoi, à notre avis, on devrait avoir suffisamment de liberté pour traiter avec diplomatie de ces lignes de conduite destinées à s'adapter aux conditions et circonstances différentes. Le Conseil donne rapport une fois l'an; ce n'est pas vraiment une base adéquate pour s'occuper des problèmes à court terme, mais il faut essayer de s'apercevoir si le taux de chômage monte, à cause de l'incidence toujours présente de la relâche aux États-Unis, et du degré de la restriction sur la demande au Canada.

M. Saltzman: De ce fait, si nous voulons contrecarrer une hausse du taux élevé du chômage, il faudra changer la politique fiscale actuelle?

M. Smith: Oui, il s'agit encore une fois d'une question dont on devrait tenir compte dans la formulation et l'application de lignes de conduite à l'heure actuelle. Je voudrais pourtant souligner que je parle de tous les échelons de gouvernement et non pas seulement du gouvernement fédéral. Nous devons l'examiner dans le contexte global.

M. Saltzman: Tous les autres niveaux de gouvernement sont touchés par les politiques du gouvernement fédéral et non pas seulement par la politique fiscale, mais la politique monétaire influence sûrement les autres niveaux de gouvernement. Par exemple, la politique monétaire de la Banque du Canada s'est resserrée et cela empêche presque les provinces d'emprunter ou les municipalités de trouver les fonds nécessaires. Cela a sûrement, un effet considérable sur leur politique fiscale et monétaire.

M. Smith: Oui, mais nous avons aussi quelques très grands gouvernements à part le gouvernement fédéral et l'influence de leur action et de leurs lignes de conduite s'appliquent vraiment à cette situation.

M. Saltzman: Vous vous référez à l'étude que vous avez faite dans le passé sur le coût du chômage; je n'utilise peut-être pas les mêmes termes que dans votre mémoire, ou de la production perdue à la suite du chômage. Je ne me rappelle plus dans quelle revue cela figurerait, mais je crois que vous avez fait une étude sur le coût du taux de chômage pour le pays. Avez-vous fait une analyse sur le coût du haut niveau de chômage l'année passée en termes de perte de production?

[Text]

Dr. Smith: No, we have not made any estimate of that, Mr. Saltzman. These are very difficult calculations that have to be made on the basis of a variety of assumptions; they can be made in a variety of ways. We have pointed out, as you rightly indicate, that if you produce a situation in which you have substantial and prolonged slack in an economy these money costs of that are very high. In our review, we have talked about the costs, for example, in the late fifties and early sixties as being costs that run into the billions of dollars when we had a very long period of really very high unemployment and quite a slow growth in the economy.

Mr. Saltzman: Could you give us any rough figures of what it has cost us to pursue policies of tolerating high unemployment?

• 1055

Dr. Smith: In 1960-61 we had an average of 7 per cent unemployment in the system. We did a very rough calculation at one time which indicated at that sort of level the lost output in the system would amount to—I do not know—somewhere around \$4 billion a year.

Mr. Saltzman: Is there any way you can roughly translate that experience to what has happened last year, from a 7 per cent level to a 5 per cent level?

Dr. Smith: This depends on what one thinks of as the level of unemployment one could have achieved reasonably under present circumstances and conditions. There are some people who would say that in these circumstances in the short run, if one is thinking of the short-run situation, we could not have done much better than say 4 or 4½ per cent unemployment, some people would argue without having running risks of instability in the system, but in the longer run we ought to try and do better. So in those terms the costs may not be very large. On the other hand, if one looks at it in a different time perspective, that if we had been evolving better reconciliation policies to try to achieve at the same time still lower levels of unemployment without price instability then we ought to be able to do better and the costs in that sense might be calculated to be somewhat larger.

Mr. Saltzman: At the beginning of the Economic Council's life, they took the position that the level of unemployment should not exceed 3 per cent. Is it still the position of the Economic Council that 3 per cent is an achievable target?

[Interpretation]

M. Smith: Non. Il s'agit de calculs très difficiles à faire qui s'appuient sur une gamme d'hypothèses, de plusieurs manières différentes. Nous avons souligné, comme vous nous l'avez très bien mentionné que si vous engendrez une certaine situation où il y a une récession assez prolongée et assez importante sur l'économie, le coût en est assez élevé. Dans notre revue, nous avons parlé du coût des années '50 et du début des années '60 qui s'est élevé à des milliards de dollars lorsqu'il y a une longue période de chômage très aigu et une croissance économique assez lente.

M. Saltzman: Pouvez-vous nous donner quelques chiffres sur le coût qu'entraîne la poursuite d'une politique qui tolère un taux de chômage élevé?

Mr. Smith: En 1960 et 1961, il y a eu une moyenne de chômage de 7 p. 100. Nous avons calculé que *grosso modo*, la production perdue s'élèverait à environ 4 milliards de dollars.

M. Saltzman: Pouvez-vous l'appliquer à l'an dernier, où la moyenne du chômage était de 5 p. 100?

M. Smith: Ceci dépend de ce qu'on entend par niveau de chômage qu'on aurait pu atteindre sous les conditions et circonstances actuelles. Certaines personnes diraient que dans ces circonstances, à court terme, si l'on pense à court terme, nous n'aurions pu faire mieux que 4 à 4½ p. 100 de chômage. Certaines personnes ont discuté ceci sans risques d'instabilité, mais à longue échéance, nous devrions essayer et faire mieux. Le coût ne serait donc pas trop élevé. Si nous regardons dans une autre optique, si nous avons développé de meilleures politiques de réconciliation pour essayer d'obtenir en même temps un faible niveau de chômage sans instabilité des prix, nous pourrions faire mieux et le coût pourrait être quelque peu plus important.

M. Saltzman: Lors de la création du Conseil économique, vous avez déclaré que le taux de chômage ne devrait pas excéder 3 p. 100. Est-ce que le Conseil économique garde toujours cette position?

[Texte]

Dr. Smith: Not for this year nor next year nor the year after but as a medium-term goal to aim at that still is the objective as we indicated in the *Sixth Annual Review*. But, we have emphasized more strongly now such things that were, I think, always there from the first formulation of the goal.

We have emphasized more strongly that if we are going to get to that kind of national level of unemployment by the mid-1970's now we are going to have to do a better job in dealing with a variety of elements of poor performance in unemployment. We have too much structural unemployment in the low income regions of the country. We are going to have to work on that with a variety of policies that will help to reduce it. We have a very high incidence of unemployment in some groups, particularly the younger groups. We are going to have to find some effective ways of building a better bridge between the educational system and work.

We have had, in Canada, relatively high seasonal unemployment and even though the incidence of high seasonal unemployment in the winter months has been declining in the past decade, it has declined somewhat, we need further progress on that.

We also will need policies to help reduce chronic unemployment; those who are unemployed for long periods of time; find better ways of dealing with the hard-core unemployed. So in order to get to a 3 per cent target by the mid-1970's there are a whole range of policies that are required to make that attainable consistently with other goals, in our judgment.

Mr. Saltsman: Thank you. There has been great interest in the country and there have been news reports about a confrontation between the Economic Council of Canada and government officials. I was wondering whether you would like to discuss that before the Committee, Dr. Smith. Up until now we have no definite information on this; we want to know to what extent there is this disagreement between yourselves and the government?

Dr. Smith: I do not think I have any comment to make on that, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: I will pass, Mr. Chairman. Put me down for another round.

The Chairman: Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, in his more recent remarks Dr. Smith and Mr. Saltsman were discussing what they said would be the possible cost of underproduction in this country. It seems to me argu-

[Interprétation]

M. Smith: Pas pour cette année, ni pour l'année prochaine et ni pour l'année suivante. Mais à titre d'objectif moyen, il correspond à l'objectif de la Sixième revue annuelle. Nous avons souligné avec force que ces éléments figuraient dans la première formulation de l'objectif.

Nous avons souligné encore plus fortement que nous arriverons à ce niveau de chômage vers les années 1970 mais pour cela, nous devons faire un meilleur travail en ce qui concerne la variété d'éléments de pauvre rendement dans le chômage. Nous avons trop de chômage structural dans la région du pays à faible revenu. Nous devons essayer de développer des politiques qui le réduiraient. Il y a un niveau de chômage très élevé dans certains groupes, en particulier dans les groupes de jeunes. Nous allons devoir trouver quelques moyens efficaces pour relier le système éducatif et le monde du travail.

Au Canada, nous avons connu un chômage saisonnier assez élevé et même si cette incidence en hiver a diminué au cours de la dernière décennie, il faut progresser un peu plus.

Il nous faudra aussi des lignes de conduite afin de réduire le chômage chronique, qui dure assez longtemps, et de meilleurs moyens pour s'occuper des chômeurs chroniques. Pour atteindre l'objectif de 3 p. 100 au milieu de 1970, il existe, à notre avis, une forte gamme de lignes de conduite à cet effet, tout en tenant compte d'autres buts.

M. Saltsman: Cette question a trouvé beaucoup d'intéressés au pays et on a rapporté une confrontation des fonctionnaires du Conseil économique du Canada et ceux du gouvernement. Je me demandais si vous aimeriez en discuter devant le Comité, monsieur Smith? Jusqu'à présent, nous n'avons pas reçu de renseignements là-dessus. Nous voudrions savoir exactement quelle est l'ampleur du désaccord entre vous et le gouvernement?

Dr. Smith: Je ne crois pas pouvoir faire de commentaires à ce sujet, monsieur.

M. Saltsman: Je cède la parole, monsieur le président. Inscrivez-moi à un autre tour.

Le président: Monsieur Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): M. Smith et Saltsman ont discuté du coût probable de la sous production au pays. Il me semble que nous discutons pour rien, car le conseil a expliqué bien clairement que le Canada est

[Text]

ing within a barrel in that first of all the Council has been very explicit in saying that Canada is circumscribed in taking unilateral action; that is, action by itself, and that it is very much influenced by the situation in the United States. When one makes a statement

• 1100

simply that in the year 1960-61 there was a \$4 billion bill for unemployment at that level and attempts to relate that to this past year when there was average unemployment of somewhere between 4 to 5 per cent, it seems to me one has to look at what is happening in the United States, and what was happening in the United States in 1960-61. If memory serves me right they, too, had a recession, and in view of the fact that our economies are so inextricably linked they take something in the range of two-thirds to three-quarters in the imports and exports that actually flow across the borders of our respective countries, so that any recession in the United States, of course, is bound to have a very difficult result here in Canada.

Dr. Smith: Yes; in that context I might mention, Mr. Lambert, that estimates have been made in the United States about the lost output there in 1960-61. These run into the range of \$35 billion to \$40 billion.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, and therefore what I want to do is to make sure that these estimates are placed in their proper context. It seemed to me that the discussion was getting to be—and I use the words very colloquially—within the confines of a barrel, meaning that this is something that is preventable within Canada with the whole of the \$4 billion loss a potentially preventable item. I put it to you that it is not, in the same way that this year, regrettably, it would not be either, nor next year, because of this close link in the economies.

Dr. Smith: Here one might raise a question. We are in a different situation—not entirely, but a somewhat different situation—in that we are now more persistently running a bigger unemployment gap with the United States and if that were to widen further there might be some question about whether some of the loss was a loss that was not simply attributable to a total North American situation.

Mr. Lambert (Edmonton West): We have been talking about demand restraint policies and the fiscal and monetary tools that are available to the government. You indicated that you felt there was an underestimate of the effect, particularly of the fiscal restraints,

[Interpretation]

obligé de prendre une action unilatérale qui est fort influencée par la situation américaine. Lorsqu'on déclare qu'en 1960-61 le coût du chômage s'est élevé à 4 millions de dollars et qu'on cherche à relier ce fait à l'année précédente où le taux du chômage se chiffrait

entre 4 à 5 p. 100, il faudrait, à mon avis, examiner la situation américaine actuelle et celle de 1960-61. Si j'ai bonne mémoire, les Américains ont aussi connu une récession étant donné que nos économies sont si étroitement liées, ils prennent environ 2/3 à 3/4 des importations et exportations entre nos deux pays, de sorte qu'une récession aux États-Unis, aura très difficilement des suites au Canada.

M. Smith: Je dois vous dire qu'aux États-Unis, on a évalué la production perdue en 1960-1961. Elle se chiffre entre 35 et 40 milliards de dollars.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): De ce fait, je voudrais m'assurer que ces chiffres soient bien placés dans leur contexte. Il me semblait que la discussion tournait en rond, étant donné qu'on peut éviter au Canada la perte éventuelle de milliards de dollars. Tel n'est pas le cas, vous dis-je, tout comme cette année, ni l'année prochaine, tel ne sera pas le cas à cause de ce lien étroit entre les économies.

M. Smith: On pourrait soulever cette question. Nous sommes dans une situation différente, pas tout à fait, mais enfin dans une situation quelque peu différente, en ce sens que nous connaissons un chômage supérieur par rapport à celui des États-Unis et si cela devait s'accroître, on pourrait alors se demander si quelques pertes ne sont pas uniquement attribuables à l'ensemble de la situation nord-américaine.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Nous avons parlé des politiques restrictives de la demande et des instruments fiscaux et monétaires qui sont à la disposition du gouvernement. Vous avez dit qu'on a sousestimé les conséquences des restrictions fiscales, en par-

[Texte]

imposed upon demand. I would wonder whether, in effect, the tax increases that we have seen in the last two or three years have in any way been connected with the problem of inflation outside of the fact that they merely followed high budgetary deficits occasioned by very substantial increases in government expenditure at the federal level, and the same pattern followed through with the provinces.

But let us look at the federal level. We have seen, for instance, a budgetary deficit of approximately \$800 million in the last year and the fiscal expenditures for the fiscal exercise 1969-70 represented something like a \$900 million increase over 1968-69. It would be my view that the taxes that were imposed were not for the purpose of demand restraint but merely to bring up revenues to the level of expenditures.

I have made the charge consistently over the past number of years that we are always taxing up to our expenditures. If there are self-imposed demand restraints put on by government then one may say, all right, if that is to what you refer. Are these the things you refer to or are they the tax measures that were introduced at the last budget and the preceding budget?

• 1105

Dr. Smith: Perhaps I could put it this way: In terms of any decisions to expand expenditures in various directions it would be extremely important, as has been indicated by our framing of the appropriate policy positions over several reviews, for tax increases to occur so that deficits do not occur on a national accounts basis.

I do not know what the federal budget position has been on a national account basis. This is where I think it would start with the economic aspects still emphasizing, though, that if we want to assess fiscal policy in Canada we must look at all governments together. Bob, do you have the federal government's position on a national accounts basis?

Mr. Robert Crozier (Economic Council of Canada): In 1968 on the national accounts basis the total over-all surplus on government account—all levels of government together—was \$903 million. The federal government was running a very small deficit here of \$33 million. The provincial-municipal governments combined would also be in a small deficit position. The surplus comes about as a result of a buildup of funds in the Canada and Quebec Pension Plans which were of the order of \$1 billion in 1968.

20690—34

[Interprétation]

ticulier, imposées dans la demande. Je me demande si en fait l'augmentation des impôts que nous avons connue au cours des deux ou trois dernières années était reliée de quelque manière au problème de l'inflation en dehors du fait qu'elle succède sûrement à de forts déficits budgétaires causés par des augmentations très importantes des dépenses gouvernementales, au niveau fédéral et provincial.

Mais examinons un peu le niveau fédéral. L'an dernier, nous avons connu, par exemple, un déficit budgétaire d'environ 800 millions de dollars et les dépenses fiscales pour l'année financière 1969-1970 représentaient une augmentation d'environ 900 millions de dollars par rapport à l'année 1968-1969. Il me semble que les impôts n'étaient pas destinés à restreindre la demande, mais plutôt à élever le revenu au niveau des dépenses.

Tous les ans, je déclare que nous taxons jusqu'à nos dépenses. S'il s'agissait de mesures imposées par le gouvernement pour arrêter la demande, on pourrait être d'accord, si c'est ce dont vous parlez. Est-ce bien de cela que vous parlez ou des mesures fiscales introduites dans le dernier budget et dans le budget antérieur?

M. Smith: En ce qui a trait aux décisions destinées à orienter les dépenses dans diverses directions, il importerait surtout, comme l'a indiqué le cadre d'une politique précisée dans plusieurs exposés, que l'augmentation des impôts se produise de façon à empêcher l'apparition de déficits dans les comptes nationaux.

Je ne connais pas la position du budget fédéral dans les comptes nationaux. Cela commencerait par les aspects économiques qui indiquent que si nous désirons inaugurer une politique fiscale au Canada nous devons examiner tous les gouvernements. Bob, connaissez-vous la position du gouvernement fédéral sur les comptes nationaux?

M. Robert Crozier (Conseil économique du Canada): En 1968, d'après les comptes nationaux, l'excédent global de tous les niveaux du gouvernement était de \$903 millions. Le gouvernement fédéral avait un faible déficit de \$33 millions. Les gouvernements des provinces et des municipalités combinées accusaient aussi un faible déficit. L'excédent provient d'une accumulation de fonds dans les Régimes de pension du Québec et du Canada, de l'ordre d'un milliard de dollars en 1968.

[Text]

Mr. Lambert (Edmonton West): This is the point that I wanted to emphasize vis-à-vis the federal government. I will admit that with the provinces and the municipalities they are. I also recognize, of course, that certain monetary restraints as a result of the government's voluntary policy will have a certain inhibiting influence on the provinces and on the municipalities although, as you pointed out, there are at least two very large provinces who, if they have not been able to get their money here, have gone to Germany. Both Quebec and Ontario have obtained very extensive sums in the past 15 months from West Germany.

Two what extent do you feel—and I think this is borne out by Table 3 on page 12 of your brief this morning and referred to by Mr. Crozier—that putting aside the Canada and Quebec pension fund accumulations there really would be a much closer comparison with the United States because, as you say in your argument on page 12, Canada's performance—that is, the over-all government surplus in the first half of 1969—was running at an annual rate of \$1.6 billion or about 2 per cent of the Gross National Product compared with about 1 per cent in the United States? However, if one removes the pension plan accumulations in Canada, surely the two positions are very close. In fact, perhaps the United States would be a little more favourable than Canada because they have no plan similar to Canada's.

Dr. Smith: We have considered that it was appropriate, in viewing the fiscal position, to include the pension plans on the grounds that the way in which these plans work is very similar to the way in which a fiscal position operates. Just as taxes do, these plans withdraw private purchasing power from the economy and in that sense they exert a pressure for limiting expenditures. They withdraw resources from consumers and from the business sector through the premiums in the same way that tax payments do, so we have considered these to be a factor that properly should be taken into account in an over-all fiscal position.

• 1110

Mr. Lambert (Edmonton West): I take a somewhat different view, Dr. Smith. I would say that in the industrial and commercial sector the entire cost of the Canada Pension Plan has been passed on to the consumer in that the employer considers it in the same way as he does an unemployment insurance deduction, which he passes on to the consumer through his cost structure; and that orga-

[Interpretation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Voilà ce que je voulais souligner par rapport au gouvernement fédéral. J'avoue que les provinces et municipalités en ont. Je reconnais en outre que certaines restrictions monétaires qui proviennent d'une politique volontaire du gouvernement arrêteront quelque peu les provinces et les municipalités même si, comme vous l'avez fait valoir, il y en a au moins deux grandes qui, lorsqu'elles n'ont pu emprunter de l'argent ici, l'ont fait en Allemagne. Le Québec et l'Ontario ont emprunté des sommes d'argent très importantes en Allemagne de l'Ouest au cours des quinze derniers mois.

Dans quelle mesure croyez-vous, que le tableau no 3 à la page 12 de votre mémoire de ce matin le confirme et monsieur Crozier en a parlé, qu'en mettant de côté l'argent accumulé dans les caisses du Canada et du Québec, on pourrait faire une comparaison plus exacte avec les États-Unis parce que, comme vous le dites dans votre argument, à la page 12, le surplus global du Canada, de la première moitié de 1969 accusait un taux d'environ 1 p. 100, soit 1.6 milliards de dollars du Produit national brut par rapport à 1 p. 100 aux États-Unis?

Mais si on retire l'argent de la caisse des pensions au Canada, les deux positions sont très rapprochées. En fait, les États-Unis y seraient peut-être un peu plus favorables que le Canada parce qu'ils n'ont pas de régime analogue aux nôtres.

M. Smith: Nous avons cru bon d'inclure dans cette question les régimes de pension sous prétexte que le fonctionnement de ces régimes s'apparente beaucoup du mécanisme fiscal. Tout comme les impôts, ces régimes soustraient de l'économie le pouvoir d'achat du particulier et exercent une pression pour limiter les dépenses. Ils enlèvent des ressources aux consommateurs et au secteur des affaires sous forme de primes, de la même manière que les versements de l'impôt. A notre avis, il s'agit d'un facteur dont il faudrait tenir compte dans toute la question de l'impôt.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je ne suis pas tout à fait d'accord avec vous, M. Smith. Dans le secteur commercial et industriel, le coût du Régime de pensions du Canada a été transmis au consommateur, en ce sens que l'employeur le considère comme un prélèvement d'assurance-chômage qu'il passe au consommateur par la structure du coût; et que la main-d'œuvre organisée a insisté depuis le

[Texte]

nized labour right from the word go, the opening gun of the Canada Pension Plan, insisted that the employee's contribution should be part of the wage package.

I daresay one may find that by now much the greater proportion of employees' contributions to the Canada Pension Plan are, in fact, paid by the employer and are passed on through the price structure to the ultimate consumer—as we are going to see medicare premiums and all of this.

Therefore, every time you have one of these huge packages one might say—not a billion dollars, no; because there are many people paying under the Canada Pension Plan who have no means of passing it on, nor will they be able to do so under medicare—that these are distinct infusions into our price structure in the same way as are many taxes, too.

Dr. Smith: Yes, I think I would be inclined to agree that there tends to be a passing forward to the consumer, as is the case with many taxes, but that seems to me to work the same way. You are, in effect, taking resources away from the consumer. You are leaving him with less resources to spend on other things. It has a demand-mitigating effect.

Mr. Lambert (Edmonton West): But on the other hand money is spent, too, and when we look at the national expenditure picture from 1963 to 1970, in 1963 the revised book of estimates called for a total of \$6.3 billion and we are now up to \$11 billion. One can hardly accept the fact that these various infusions have not had their almost 100 per cent effect. Here we have a not quite 100 per cent change from 1963 to 1970.

Dr. Smith: Yes; there is no question but that government expenditures have risen very rapidly indeed in the mid-1960's—certainly more rapidly than we anticipated in our first review. We based that review on an assumption at the time we put it in of not including major new government programs.

At the same time, I think you are right that the rate of increase in expenditures in the mid-1960's has tended to have some expansionary effects even with the maintenance of the fiscal position that I have been talking about—that I allowed for.

At the same time, if one looks over the whole course of the 1960's, and takes the period 1961 to 1968, government expenditures have not been rising over that whole period as rapidly as many people think.

In the very early 1960's there was little if any increase in government expenditures at a time when the economy was fairly slack.

[Interprétation]

lancement du Régime de pensions du Canada pour que la contribution des employés soit versée à même le salaire.

J'ose dire qu'à l'heure actuelle la plus grande partie des contributions des employés au Régime est versée par l'employeur et passe dans la structure des prix au dernier consommateur, tout comme les primes d'assurance-frais médicaux et autres.

Chaque fois qu'il y a un gros montant, je ne parle pas d'un milliard de dollars, non parce que plusieurs personnes contribuent au Régime de pensions du Canada et n'ont pas les moyens de les passer tout comme pour l'assurance-frais médicaux, cela exerce une influence directe sur notre structure des prix, tout comme pour beaucoup d'autres taxes.

M. Smith: Je serais porté à accepter qu'il semble y avoir un passage au consommateur, comme pour plusieurs impôts. Cela me semble agir dans le même sens. En réalité, on soustrait des ressources au consommateur. On lui laisse moins de ressources pour dépenser ailleurs et cela mitige un peu la demande.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, mais lorsqu'on examine les dépenses nationales de 1963 à 1970, en 1963, le livre révisé des dépenses indiquait 6.3 milliards de dollars et en ce moment, il s'agit de 11 milliards de dollars. On peut difficilement croire que ces apports n'ont pas influé à 100 p. 100. Le changement n'est pas tout à fait de l'ordre de 100 p. 100 entre 1963 et 1970.

M. Smith: Il ne fait aucun doute que les dépenses du gouvernement ont connu une hausse très rapide au milieu de 1960, beaucoup plus rapide que nous ne l'avions prévu dans notre premier exposé. Nous partions du principe qu'on excluait les programmes de première importance du gouvernement.

Vous avez toutefois raison de dire qu'au milieu de 1960, le taux d'augmentation des dépenses gouvernementales a eu des effets expansionnistes, même avec le maintien de la position fiscale dont j'ai parlé.

Si l'on examine toute l'année 1960 et si on prend la période de temps entre 1961 et 1968, les dépenses gouvernementales n'ont pas augmenté aussi rapidement qu'on est porté à le croire.

Au tout début de 1960, il y a eu peu ou prou de dépenses gouvernementales à une époque où l'économie était assez relâchée,

[Text]

Then when the economy got closer to potential, government expenditures moved up much more rapidly. But, for the period as a whole, the increase in government expenditures, even in current dollar terms, is very little above the rate of increase in GNP; and if one uses the constant dollar figures to look at expenditures on goods and services and at the pressure on the economy and the resources of the economy for the whole period, the government turns out to be the sector that has perhaps the smallest increase in the 1960's.

Mr. Lambert (Edmonton West): You did indicate that at the present time there were policies which were having perhaps a greater effect than they were being given credit for in restraining demand, and that if you looked at the whole of the government structure in Canada and the total government expenditure some very serious restraints were being imposed.

• 1115

How far can this go? After all, at the municipal and provincial levels a very great proportion of expenditure is on education and in what one would call—I do not like to say “social welfare”—the social field—welfare, hospital insurance and now medicare. How can restraint be imposed in those three sectors?

If we can find an answer—if there is an answer—by which these three general items are controllable to the point of being reduced, then there may be some validity in saying that governments themselves will be able to impose demand-restraints upon the level of their expenditures. But how can one curb expenditures on education in the light of the distribution of our student population today? And then over into hospital costs and medicare—I do not know that anybody can ever devise an equitable means of placing a ceiling in that sector. So that we must reconcile ourselves to the fact that certainly at the provincial and municipal levels we are in for even greater expenditures than we have seen in the past.

Dr. Smith: In our last annual review, to 1975, we took a very close look at government expenditures in the context of the medium-term future and one of the striking things that emerged from that analysis, as you may recall, is that we estimated that even though the achievement of potential output in the mid-1970's, at the tax rates existing early in 1969, would lead to an approximate doubling in government revenues, the existing programs—again of all levels of government—

[Interpretation]

mais dès que l'économie s'est rapprochée de son potentiel, les dépenses gouvernementales se sont accrues plus rapidement. Pour toute la période, la hausse des dépenses du gouvernement, même en termes de dollars, dépasse à peine le taux d'augmentation du PNB, et si l'on utilise le dollar pour examiner les dépenses sur les biens et services, et la pression sur l'économie et les ressources de l'économie pour toute cette période, alors peut-être la plus faible augmentation pour 1960.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous avez bien dit qu'à l'heure actuelle, certaines politiques avaient plus d'effets de restriction de la demande qu'on ne le croyait et que si l'on tenait compte de la structure gouvernementale au Canada et les dépenses du gouvernement, on imposait quelques restrictions très graves.

Jusqu'où peut-on aller? Aux échelons municipal et provincial, une très grande proportion des dépenses est portée au chapitre de l'éducation, et ce qui me déplaît, du bien-être social, le domaine social, le bien-être, l'assurance hospitalisation et maintenant l'assurance-frais médicaux. Comment peut-on imposer des limites dans ces trois secteurs?

S'il y a une réponse à cette question qui nous permet de surveiller ces trois postes et d'en réduire les dépenses, qu'on peut dire sans trop se tromper que les gouvernements eux-mêmes pourront imposer des restrictions sur la demande au niveau de leurs dépenses. Je me demande comment on peut modérer les dépenses destinées à l'instruction publique lorsqu'on connaît la distribution actuelle de la population étudiante, tout comme dans le domaine des frais d'hospitalisation, et des frais médicaux. Je ne crois pas que quelqu'un arrive à plafonner ce secteur. Nous devons donc nous rendre à l'évidence que sûrement aux niveaux provincial et municipal, il faudra à l'avenir dépenser plus que par le passé.

M. Smith: Dans notre dernier exposé annuel, jusqu'en 1975, nous avons examiné de très près les dépenses gouvernementales dans la perspective d'un avenir à terme moyen et ce qui frappe le plus dans cette analyse, vous vous le rappellerez peut-être, c'est que nous avions prévu que même si l'on atteignait le rendement prévu au milieu de 1970, le taux de taxes du début de 1969 nous amènerait à doubler presque le revenu du gouvernement, et les programmes actuels à tous les échelons

[Texte]

would, in fact, absorb virtually all of this increase in revenue over that period and leave virtually no scope for the introduction of any major new programs.

Therefore, the government sector is one that obviously needs to be monitored with great care in the circumstances. Very hard choices are going to have to be made. If new programs of some kind are to be introduced in this period, some old programs have to be cut out, or we have to achieve great efficiencies—much greater efficiencies than we have now in some programs. Or, alternatively, taxes go up.

Therefore, government sector is one in which the rate of increase in expenditures, on the basis of existing programs, as you were saying earlier, is going to be very high.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman. I will come back to other points later.

The Chairman: Mr. Danson?

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Chairman. I merely want to say that if there are areas of disagreement on government policy, I think everybody on this Committee who is a government supporter would welcome having any such discrepancies pointed out. I think that is a noble part of the role which you play.

From reading your Sixth Annual Review the net impression I get is that we really have so very much going for us in this country that by 1975 we should be in a very good position, if we are not stupid—and there is no guarantee of that. There is the indication on page 163 of the report that some of the measures we are now taking, and have been taking, have the danger of possibly putting the economy into a tail-spin, if applied too rigorously.

The Chairman: What report, Mr. Danson?

Mr. Danson: The Sixth Annual Review. With the buoyancy of the economy, and the potential, really how great is this danger? How far can we go?

In the original hearings of this Committee Mr. Rasminsky referred to the fine tuning—how difficult this is to do—so that you do not overshoot the mark. I gather that is the same as the type of thing to which you are referring here. Yet if we do not use adequate measures, as you have been suggesting since 1965—and which perhaps we have been slow

[Interprétation]

gouvernementaux absorberaient éventuellement l'augmentation de revenus durant cette période et ne laisseraient pas d'espoir pour l'inauguration de nouveaux programmes importants.

Le secteur public doit être surveillé de très près dans ces circonstances. Ce sera l'heure des grandes options. Si l'on doit lancer de nouveaux programmes pendant cette période, il faudra supprimer quelques anciens programmes ou nous devons arriver à de meilleurs résultats que ceux que l'on obtient de quelques programmes sinon, les taxes augmenteront. Par conséquent, comme vous le disiez auparavant, d'après les programmes actuels, le taux d'augmentation des dépenses publiques sera très élevé.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président. Je questionnerai sur d'autres sujets plus tard.

Le président: Monsieur Danson?

M. Danson: Merci, monsieur le président. Je veux dire tout simplement que s'il y a désaccord de principe au gouvernement, à mon avis, tous les membres du Comité qui appuient le gouvernement seraient heureux qu'on leur signale de tels écarts. Cela me semble l'aspect noble de notre rôle.

A la lecture de votre Sixième exposé annuel, j'ai l'impression que nous avons tellement d'avantages dans ce pays que d'ici 1975, nous devrions être en très bonne posture, si nous ne commettons pas de gestes stupides, et rien ne le laisse croire.

A la page 63 de l'exposé, il paraît que quelques-unes des mesures que nous prenons maintenant et qui ont été prises, risquent de faire culbuter l'économie, si elles sont appliquées avec trop de rigueur.

Le président: De quel rapport s'agit-il, monsieur Danson?

M. Danson: Du Sixième exposé annuel. Étant donné l'élasticité de l'économie, et de son potentiel quel est l'importance du danger dont on parle? Jusqu'à quel point peut-on aller?

M. Rasminsky a dit au comité au sujet de cette question qu'il fallait procéder très délicatement. J'imagine qu'il s'agit du même genre de question à laquelle vous faites allusion. Si nous n'appliquons pas de mesures satisfaisantes, comme celles que vous proposez depuis 1965, et dont l'application a été très lente, nous n'atteindrons pas le degré de

[Text]

in introducing—we will not get the degree of control that is necessary. How important is this finding to me, and what are the real dangers?

Dr. Smith: I would still argue that the underlying factors and forces at work in our

• 1120

economy, in circumstances of the very high potential growth rate that we referred to, are still favourable to rapid growth and in these circumstances I think we still should be having a general strategy of policies that operate on the moderate restraint side.

The difficulty always is in defining moderate versus substantial and I do not think there is really a very clear-cut way of doing this. We intended to point out, however, that what appeared to be happening was the building up of substantial restraint and I think, in the circumstances in which we were, the building up of some substantial restraint may not be inappropriate for a short period of time. What you do know is that when you build up substantial restraint of this kind it is not sustainable for the longer run and you have to make a change. I think one of the questions which has always been in our mind is how to make these changes in such a way as to avoid large or belated swings in policy that may exacerbate instability rather than moderate it.

As I mentioned earlier, I think our policy posture is much better than in the United States. In the United States you can see more clearly the belated introduction of tax reductions in 1964 which should have come earlier, then these produced, with some lag, expansionary effects and you still had some of those effects in working through the economy in 1965 and 1966 when conditions had changed and when the effective policy was perhaps to aggravate instability problems.

Mr. Danson: We had been warned before at this Committee of some of the dangers of not maintaining these policies for a sufficient length of time. I understand this report was written in the spring and went to press in June. Have there been changes in your thinking in this respect since that time?

Dr. Smith: No, the Council has not discussed changes since then.

Mr. Danson: To get back to my original question then, in relation to what you have said would you consider the restraints we have moderate?

Dr. Smith: No, I think at the moment I would say they are substantial. We could see, when we were doing the analysis last spring, that we were then in the process of moving

[Interpretation]

contrôle nécessaire. Quelle importance revêt cette découverte à nos yeux, et quels en sont les véritables dangers?

M. Smith: Je soutiendrais que les forces et facteurs dynamiques et sous-jacentes dans les

circonstances dont nous avons parlé, favorisent une croissance rapide. Je crois que dans ces circonstances, nous devrions toujours avoir une stratégie de politiques modérées.

Il est toujours difficile de définir ce mot «modéré» et on ne peut pas être catégorique à ce sujet. Nous avons fait remarquer, cependant, que ce qui semblait se produire est l'avènement d'une modération considérable et je crois que dans les circonstances où nous étions, l'établissement d'une certaine modération est tout à fait indiquée pour une courte période de temps. Quand on établit une politique de cette sorte, c'est pour une courte période et il faut qu'un changement se produise. Comment peut-on faire des changements afin d'éviter des changements trop abrupts ou trop grands de notre politique, ce qui aggraverait l'instabilité plutôt que de la modérer?

Comme je l'ai dit avant, nos politiques sont mieux établies qu'aux États-Unis. Vous pouvez voir aux États-Unis l'effet de la réduction des taxes de 1964 qui aurait dû venir avant, et qui a eu des répercussions expansionnistes qui se sont prolongées jusqu'en 1965, 1966 quand les conditions avaient changé et que la politique en vigueur a peut-être aggravé l'instabilité du pays.

M. Danson: On nous a déjà prévenu qu'il y avait du danger à ne pas maintenir cette politique pendant une période assez longue. Je crois que ce rapport a été écrit au printemps et a été publié en juin. Est-ce que vous avez changé d'idée depuis que vous avez fait cette déclaration?

M. Smith: Non, le Conseil n'a pas discuté de changements depuis lors.

M. Danson: Alors, pour revenir à ma première question, est-ce que les restrictions actuelles sont modérées à votre avis?

M. Smith: Non, je dirais qu'elles sont assez importantes. Lorsqu'on faisait l'analyse au printemps dernier, nous étions en passe de créer une accumulation de restrictions impor-

[Texte]

towards the building up of substantial restraints and I think from the evidence at hand the restraints now are substantial.

Mr. Danson: Do you think that they are at a point at this stage where there should be some relief from these substantial restraints or that they should continue?

Dr. Smith: I do not have a view on that. The view we at the Council were trying to provide was really that these need to be watched very carefully by the authorities who have the responsibility for operating the policies. We in the Council were asked to advise and we have advised in that sort of way with regard to these policies.

Mr. Danson: You referred throughout your report and in your testimony today to the effect of the American economy on ours, which was the subject of some discussion last week before this Committee. To what extent must we tie ourselves to the American position, or are we tied to it? In looking at charts our performance has sort of been in the medium range of other developed nations who have a pretty good record in this respect. But through it all the performance of German economy seems to be quite outstanding. They are subject to the influences of all their neighbours and it would seem that there may be something different they are doing in their monetary and fiscal policies which might be the reason for this rather good performance. Do you have any view on that, Dr. Smith?

Dr. Smith: No, I have not studied German monetary and fiscal policies carefully. Germany does stand out as an economy that on the whole has had an all-round good performance in terms of its relative position on price and cost stability compared, as you say, with its

• 1125

neighbours. Of course, it also stands out as having on the whole achieved and maintained, at least after the tremendous inflow of refugees, a relatively low unemployment rate, it has also sustained very high productivity growth rates, and I suspect that this latter factor is among those that to some extent may very well also have contributed to better all-round performance. I think good productivity performance does help to contribute in some way to better price performance too in our economy.

Mr. Danson: That is very interesting because we have also been discussing the question of productivity and there has been some question as to what real effects realizable and realistic increases in productivity

[Interprétation]

tantes et d'après les documents en main, les restrictions actuelles sont en effet importantes.

Mr. Danson: Croyez-vous qu'on est rendu au point où il faudrait peut-être diminuer les restrictions, les relâcher un peu ou bien devraient-elles se poursuivre?

M. Smith: Je n'ai pas d'opinion à ce sujet. Je crois que les autorités responsables devraient surveiller ces restrictions de très près. On nous a demandé au Conseil ce que nous en pensions et nous leur avons donné notre avis dans ce sens-là.

M. Danson: Le rapport et votre témoignage aujourd'hui font la comparaison entre notre économie et celle des États-Unis. Alors, à quel point faut-il nous relier à la position américaine? Est-ce qu'on y est relié bon gré mal gré? D'après certains graphiques, notre rendement est moyen par rapport à certaines nations avancées qui occupent un très bon rang à cet égard. Par exemple, l'économie allemande a connu un très bon rendement. Les Allemands subissent l'influence de tous leurs voisins, mais il se peut qu'ils aient une politique de contrôle fiscale et monétaire différente, qui pourrait expliquer ce bon rendement. Avez-vous une opinion à ce sujet, monsieur Smith?

M. Smith: Non, je n'ai pas étudié la politique fiscale allemande très soigneusement. L'Allemagne ne semble pas avoir une économie qui en général soit si extraordinaire en termes de sa position relative quant à la stabilité des prix et des coûts par rapport à ses

voisins. L'Allemagne a su maintenir, malgré les arrivées de réfugiés, des niveaux de chômage assez bas, tout en maintenant un niveau de productivité très élevé. Je crois que c'est ce dernier facteur qui peut avoir contribué à un meilleur équilibre global, productivité surtout. Une bonne productivité contribue pour beaucoup à un meilleur équilibre des prix et des coûts dans notre économie.

M. Danson: C'est très intéressant car nous avons aussi discuté de la question de la productivité et on s'est demandé quels seraient les effets réels des augmentations réalistes de la productivité, même à court terme, sur notre

[Text]

even in the short long-run will have on our inflationary cycle. Many of us on this Committee feel very strongly that increased productivity is the ultimate answer to many of our problems, but is this a simplistic approach to economics when we are dealing with the matter of inflation, or is it too long run?

Dr. Smith: The Council have taken the position that a sustained good productivity performance helps in the reconciliation in achieving all our goals. If you like, it is the centrepiece that contributes in a variety of different ways to good performance in relation to price stability, in relation to maintaining the sort of basis for good competitive performance internationally and therefore a good balance of payments position and, therefore, a capacity, indirectly perhaps, also to facilitate a better employment performance. It is the kind of development which is ultimately responsible for improved living standards. It provides added resources that one can use for facilitating the achievement of better social progress and it provides the basis for helping to move more effectively toward narrow regional disparities. So in a variety of ways it is a sort of linchpin of the goal. The trouble is that we do not know very much yet about productivity. We in the Council have been trying to do some work for four or five years to get more deeply into the factors that produce good productivity performance and the sources of productivity growth. We are beginning to get some answers to questions that are relevant in this context and to pinpoint some of the sources of productivity growth that will give us some clues about how to develop policy more effectively to achieve it. But I think we still have a great deal to learn about this.

The other thing which stands out very strongly in our analysis is that it does appear to be the case that it is most difficult to achieve some acceleration in the underlying trend of productivity growth. Productivity trends in the medium and longer run tend to be quite stable in most countries and it is a hard job to try to get productivity growth up by even as much as 1 percentage point a year. That would be a great achievement.

• 1130

In the short run in contrast, productivity tends to fluctuate quite a bit and that too has relevance for price stability questions. I think one of the things that stands out during the past year—and this undoubtedly also has some relationship to the comparative price and cost performance between Canada and

[Interpretation]

cycle inflationniste. Plusieurs d'entre nous, membres du Comité, croyons fermement qu'un accroissement de la productivité est la réponse définitive à plusieurs de nos problèmes, mais c'est une approche simpliste aux problèmes économiques quand nous avons à faire face à l'inflation et est-ce peut-être à trop long terme?

M. Smith: Le Conseil croit qu'une bonne productivité aide à parachever tous nos buts. C'est le noyau de toute l'économie quand il s'agit de maintenir une bonne posture compétitive sur la scène internationale, et par conséquent au point de vue de la balance de paiements, qui aide indirectement à maintenir un bon niveau d'emplois et qui, enfin, fait hausser le niveau de la vie, et d'améliorer le progrès social, ce qui nous conduit à réduire les écarts régionaux. Donc de diverses façons c'est une sorte de cheville nous permettant d'atteindre notre but. L'ennui c'est que nous ne connaissons pas grand chose encore au sujet de la productivité. Le Conseil, depuis 5 ans, essaie d'étudier mieux les facteurs qui contribuent à une meilleure productivité; nous commençons tout juste à formuler des réponses à cet égard et à identifier certaines sources de la croissance de la productivité qui nous aideront à établir des politiques efficaces à ce sujet. Nous sommes encore bien loin de tout comprendre à cet égard.

Il semble qu'il soit très difficile d'accélérer les tendances de l'accroissement de la productivité, d'après notre analyse. Les tendances de la productivité dans la plupart des pays semblent être assez stables et il est très difficile de faire accélérer la productivité même de 1 p. 100 par an.

Cela serait là une grande réalisation. A court terme, par contraste, la productivité connaît des fluctuations assez considérables, ce qui est pertinent quand on considère la question de la stabilité des prix. Je crois que l'une des choses à remarquer depuis l'année dernière—et cela a sans doute un rapport

[Texte]

the United States—is that we apparently have achieved in Canada in 1968 and coming into 1969, a relatively much better productivity performance than the United States. This has, I think, helped to make some contribution to our slightly better price performance.

The United States has set a productivity performance which does not look very outstanding on the whole. Mind you, one has to have a certain amount of care with these shorter run estimates of productivity, because the productivity measurement sits at the apex of a great many other data, and it takes very few revisions in some of these data sometimes to see a rather different picture than you are looking at. However, at least that is the way the picture looks at the moment. I would say productivity is very important and this needs more attention.

Mr. Danson: Thank you, very much. The work of the Prices and Incomes Commission is really just starting. How much effect do you feel that a Commission of this sort with the powers it has can have on the present situation and that to follow?

Dr. Smith: I think that is a difficult question, again. As I mentioned earlier when we were talking about this, I think there is a great need in Canada for a much deeper investigation into many of the problems in the price and cost field and that a body such as the Commission could make a very considerable contribution to the examination of some of these problems. But that is not a quick process.

In the interim the Commission, as you know, has been engaged in trying to work out some kind of voluntary restraint package and I have no comment on that. I do not know what the package is at this stage, because it is still very much exploratory. One might hope in this that some kind of arrangement could be worked out that would help to break into the cycle of increases in costs and prices and produce some moderation. It is another kind of approach, if you like, again to get a better trade-off, as the Chairman has emphasized.

Mr. Danson: You mentioned some different approaches we may have to take and one of our witnesses last week mentioned types of experimentation. Even one of our Committee members mentioned a minor experiment, such as nationalizing the banks. In seeking new approaches and methods of experimentation, do you have any suggestions about the

[Interprétation]

avec le rapport de la stabilité des prix et des coûts entre le Canada et les États-Unis—est qu'apparemment nous avons réussi au Canada en 1968 et probablement en 1969 aussi, une meilleure productivité relative que les États-Unis. Cela a contribué à notre meilleure stabilité des prix.

Les États-Unis ont établi un niveau de productivité qui n'a pas l'air extraordinaire dans l'ensemble. Remarquez que l'on doit ne pas exagérer l'importance de ces évaluations à court terme, car la mesure de la productivité est au début d'un grand nombre d'autres données et il faut peu de révisions à certaines de ces données parfois pour avoir une image différente. C'est toutefois le tableau que nous avons en ce moment. Je crois que la productivité est très importante et qu'elle demande plus d'attention.

M. Danson: Merci beaucoup. Le travail de la Commission des prix et des revenus ne vient que tout juste de commencer. Quel effet croyez-vous qu'une Commission de la sorte, avec les pouvoirs qu'elle a en mains, puisse avoir sur la situation actuelle et celle de l'avenir?

M. Smith: Je dirais que c'est une question assez difficile. Comme je l'ai dit plus tôt, le Canada a un grand besoin de faire une enquête beaucoup plus profonde des problèmes découlant du domaine des coûts et des prix. Alors, la Commission pourrait faire une contribution plus importante pour élucider certains de ces problèmes mais ce n'est pas un processus rapide.

Entre-temps, la Commission, comme vous le savez, a essayé d'élaborer un système de restrictions volontaires mais je n'ai pas de commentaire à faire là-dessus car on n'est encore qu'au tout début. On espère qu'on pourrait faire un compromis qui permettrait d'influer sur ce cycle d'augmentations des coûts et des prix afin d'arriver à une certaine modération. C'est un autre genre d'approche, afin d'obtenir une meilleure marge de compromis, comme l'a fait remarquer le président.

M. Danson: Vous avez parlé de diverses solutions et je ne sais quel témoin qui a paru la semaine dernière a parlé de divers genres d'expériences. Il y a même un membre de notre Comité qui a parlé d'une expérience mineure comme la nationalisation des banques. Est-ce que vous avez des suggestions à faire quant aux chemins que doit prendre le

[Text]

track the Committee likely should follow, areas to which we should be looking in our studies?

Dr. Smith: Well I think one of the things that we should be giving more attention to is the possibility for achieving a better performance on the supply and reconciliation policy side of things. This is a vast and complicated field and there are many kinds of things that I think need more attention.

I suppose in some sense one of the things goes back to some things Mr. Lambert was mentioning, but if I may put it in a still broader context, one of the things that we need to have more concern about is anticipating much farther ahead than we have in the past the major thrusts of new demands, of new progress, the building up of demands upon our resources in particular fields.

• 1135

We could have anticipated, I think, much better than we did the buildup in educational expenditures that has been taking place in the nineteen-sixties and prepared ourselves in terms of supply to meet those demands more adequately.

One of the areas that we have drawn frequent attention to in the Council is that of housing. Right from the very beginning we pointed out in our First Review that we moved into a period in the nineteen-sixties different from that of the nineteen-fifties in which the rate of new family and household formation was going to keep on rising very steeply as far ahead as we could then see. Therefore, it was crucially important in that situation to make sure that an adequate supply of new houses did get built in the country.

In that kind of situation it would be very easy, within a relatively short period of time if the new housing starts faltered, to have a situation in which we put great pressures on our existing supply of housing and set the stage for quite rapid increases in rents and shelter costs. That happened in 1966-67. We did have a faltering in housing starts in 1966 and in completions in 1967, with the result that our vacancy rates went down to very low levels.

In the last year or so we built that up to much better levels but now, as we point out in our last review, we are in some danger again, because the housing starts in urban areas have now been falling off and if this were to continue again we would find ourselves in a situation in which the supply of housing was not going to be adequate to meet demands. In that sense, you have a supply

[Interpretation]

comité à cet égard ou aux domaines qu'il devrait étudier?

M. Smith: Alors, je dirais que ce qu'il faut étudier davantage c'est la possibilité d'atteindre un meilleur rendement du côté approvisionnement et conciliation. Alors, cela, c'est un domaine qui est vaste et très compliqué mais il y a un grand nombre de questions qui méritent un peu plus de notre attention.

Je suppose que, jusqu'à un certain point, cela remonte à la déclaration de monsieur Lambert. Un détail que nous devrions souligner, c'est de prévoir à plus long terme la poussée des nouvelles demandes qui vont créer l'accumulation des demandes de ressources qui vont exister dans des domaines spéciaux.

On aurait pu mieux prévoir l'augmentation des frais d'instruction publique, par exemple qui a eu lieu durant les années 60, on aurait pu mieux s'y préparer au point de vue de l'approvisionnement.

Nous avons beaucoup parlé au Conseil du logement. Dans notre premier exposé, on a dit qu'on allait entamer une autre situation dans les années 60 par rapport aux années 50 où le taux des demandes d'habitations allait connaître des augmentations très abruptes et qu'il était d'importance cruciale de s'assurer qu'un nombre très suffisant de maisons soient construites dans le pays.

Dans ce genre de situation, il serait facile en peu de temps, si le nombre des nouveaux logements diminuait, d'avoir une situation où nous aurions à faire de fortes pressions sur le nombre de logements existants et provoquer des augmentations rapides de loyers. C'est bien ce qui est arrivé en 1966-1967 parce que les mises en chantier ont connu une baisse en 1966 et le nombre de logements achevés en 1967 si bien qu'il y a eu très peu de logements disponibles.

En 1968, les niveaux ont été plus élevés mais d'après notre dernier exposé, le danger pointe à nouveau car les mises en chantier dans les régions urbaines ont diminué et si cela devait continuer on pourrait se retrouver dans une situation où il n'y aurait pas assez d'habitations pour rencontrer les besoins. Un tel déficit nous impose des problèmes qui ne peuvent pas être résolus très rapidement.

[Texte]

shortfall that gives you problems you cannot get out of very quickly again.

Therefore, there is a whole range of these kinds of supply approaches if this is in the sense of monitoring the future more carefully over a number of years ahead.

Let me mention one other field that we covered in our review. I think it has become clear, increasingly clear, that we are going to have to put quite a lot more resources, either public or private, into pollution control and pollution abatement in the nineteen-seventies. That is one of the needs that is now on the horizon. I think it is very important in this area to begin to think now about the resources that may be needed for that purpose—the manpower resources, increased building up of capabilities for research and the capital and other resources that will be required to deal more effectively with pollution.

We should be thinking about this problem now and not wait until we get into some kind of crisis situation when suddenly we will need to squeeze into an economy a large demand for new resources to meet a serious problem that has then arisen. This kind of monitoring of the future, of policy planning, if you like in a sense, thinking about where the thrusts of demand are going to go forward in a system and preparing more adequately to have resources available to meet those demands as they arise, is very important.

Mr. Danson: It could be called anticipatory democracy rather than participatory democracy. Is my time up?

The Chairman: I did not look at the clock, Mr. Danson, but your time is up.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Chairman. I would like to come back, if I may.

Mr. Harkness: Mr. Chairman, I would like to revert to this matter of costs of unemployment and lost productivity which was mentioned a short time ago. I wonder whether the estimates made of this are really valid in view of the effects of technological improvements and change? In some industries of which I have some knowledge I know the reverse is the case.

Let us take agriculture as an example. During the period particularly from 1950 to 1960, which happens to be one that I recall, the number of people engaged in agriculture fell by about 50 per cent and this decline has continued since that time. At the same time,

[Interprétation]

Alors, voici un autre domaine qui nous a intéressé, où nous avons établi plus soigneusement des perspectives d'avenir pour un certain nombre d'années.

Permettez-moi de vous mentionner un autre domaine que nous avons étudié dans notre exposé. Il semble très clair que nous aurons à affecter plus de ressources soit privées soit publiques au contrôle de la pollution et à la limitation de la pollution dans les années 60 et 70. C'est l'un des besoins qui pointent déjà à l'horizon. Il faut dès maintenant songer aux ressources qui vont être nécessaires: ressources de la main-d'œuvre, augmentation de capacité à la recherche, ainsi que des ressources en capitaux qui vont être nécessaires afin de pallier à ce fléau plus efficacement.

Il faut y songer dès maintenant et ne pas attendre une situation de crise quand soudainement il nous faudra tenir compte d'une grande demande de nouvelles ressources pour faire face à un problème grave. Il est très important d'établir des perspectives d'avenir, de planifier les politiques, en tenant compte des secteurs d'où parviendront les demandes pressantes et en se préparant à rendre disponibles les ressources nécessaires pour satisfaire à ces demandes au fur et à mesure qu'elles se produisent.

M. Danson: Cela pourrait s'appeler de la «démocratie d'anticipation» plutôt que de la «démocratie de participation». Est-ce que mon temps est déjà révolu?

Le président: Je n'ai pas regardé l'heure mais je sais que votre temps est déjà passé.

M. Danson: Merci beaucoup, monsieur le président. J'aimerais revenir poser d'autres questions, si je le peux.

M. Harkness: Monsieur le président, je voudrais parler des coûts du chômage et de la productivité à la baisse que l'on a mentionnés plus tôt. Je me demande si les estimations qui ont été faites sont vraiment valides en vue des effets de l'amélioration technologique et du changement? Dans quelques industries où je m'y connais je sais que l'opposé est le cas.

Prenez, par exemple, l'agriculture. Pendant la période, dont je me rappelle très facilement, de 1950 à 1960, le nombre de personnes qui s'occupaient d'agriculture est tombé à 50 p. 100 environ et cette baisse a continué depuis. En même temps, dû au fait de l'amé-

[Text]

because of technological improvements, the actual productivity increased very materially. In fact, at the present time it has increased to such an extent that we have an over-supply of agricultural goods and a consequent driving down of the price and there are great difficulties in that industry.

• 1140

The same thing is true to some extent in the oil and gas industry where, because of technological improvement, the number of people required to bring a well into production has fallen very materially. In many other industries I think much the same trend or development has taken place. Therefore, while you may, from a theoretical point of view, estimate that the lost productivity—because of an unemployment rate of 6 or 7 per cent, I think you said it was, in 1961—

Dr. Smith: I said 7 per cent average for 1960-61.

Mr. Harkness: —resulted in a loss of productivity of \$4 billion, in actual fact a lot of that unemployment was due to the displacement of people from agriculture alone. These people were not trained for any other form of activity and there were very few other forms of activity in which they could be absorbed. Is this really a valid assumption or calculation to make?

Dr. Smith: Could I respond to this by saying that one of the things that is very important to distinguish is that of the cost involved in an economy from, if you like, cyclical instability or more protracted underutilization of our resources and the adjustments that take place in an economy and which should be taking place in a well-functioning economy in response to new opportunities, the underlying demand trends, the technological changes that you refer to and so on. One of the ways in which we all get richer in an economy when an economy performs well is in fact by increasing the productivity of people in a general way. One of the main ways in which one achieves this in an economy, or one significant way in which this is achieved, is in fact by structural changes in an economy in which people flow out of areas where the demand growth is not so strong and where, if you keep people in large numbers in those areas, there will be a tendency for average incomes if not to decline, at least not to grow very rapidly. So what you want is a flexible economy structurally that adjusts over time.

[Interpretation]

lioration technologique, le niveau réel de productivité a augmenté considérablement. De fait, à l'heure actuelle il a tellement augmenté que nous avons plutôt un surplus de produits agricoles et par conséquent les prix commencent à descendre et nous éprouvons des difficultés dans cette industrie.

La même chose est vraie jusqu'à un certain point dans l'industrie du pétrole et du gaz où, à cause de l'amélioration technologique, le nombre d'employés pour tenir un puits en état de production a diminué considérablement. Dans plusieurs autres industries, le même phénomène se produit. De ce fait, alors que d'un point de vue théorique, vous pouvez évaluer que la perte de la productivité à cause d'un taux de chômage de 6 ou 7 p. 100, en 1961, n'est-ce pas...

M. Smith: J'ai dit une moyenne de 7 p. 100 pour 1960-1961.

M. Harkness: ...a eu pour résultat une perte de la productivité de 4 milliards de dollars, de fait une grande part de ce chômage était dû surtout au déplacement de personnes du domaine de l'agriculture uniquement. Ces personnes n'étaient pas formées pour tout autre genre d'emploi et il y avait très peu d'autres genres d'emplois dans lesquels ils auraient pu être absorbés. Est-ce là une hypothèse et un calcul valides?

M. Smith: Puis-je répondre à ceci en disant qu'il est très important de distinguer le coût qui est produit par une économie qui se ressent d'une instabilité cyclique ou qui n'utilise pas toutes ses ressources et les ajustements qu'il faut faire dans l'économie ou qui devraient être faits afin que l'économie fonctionne bien, en réponse aux nouvelles possibilités et tendances sous-jacentes de la demande et aux changements technologiques auxquels vous avez référé, etc. Un des moyens de devenir tous riches quand une économie fonctionne bien est d'augmenter la productivité des gens en général. Afin d'arriver à ce point dans une économie, il faut des changements structurels permettant aux gens de déménager de certains endroits où la demande est faible et où, si vous gardez des gens en grand nombre dans ces régions, il y aura tendance pour le revenu moyen sinon de décliner, du moins de ne pas augmenter très rapidement. Ce qui est donc nécessaire, c'est une économie structurellement souple qui s'ajuste sur une certaine période de temps.

[Texte]

I was talking about the shorter term cyclical instability problems and the possible costs in terms of lost output in that situation. To what extent particular sectors were involved in the high unemployment situation in the early 1960's, I think is difficult to say. However, in a general way I think it is fair to say that we were underutilizing our resources—our total resources—in the system at that stage, whatever sector was adjusting then. Sylvia, I do not know whether you want to add something to that.

The Chairman: Dr. Ostry.

Dr. Sylvia Ostry (Economic Council of Canada): Yes, I would just like to add that a great deal of work was done in the United States from the late fifties and through the early sixties, and some work was done in Canada and it continues, to try to discern what contribution the long-term structural factors, such as you have suggested, particularly of a technological nature—what contribution they made to the much higher levels of unemployment. In a review of this literature, I think while there is still some discussion of a theoretical and methodological nature, there is now pretty general agreement that in North America there was no evidence that an increase in structural unemployment significantly contributed to the higher levels of unemployment. This is not to say that there were not unacceptably high levels of structural unemployment, but this was not the cause of the high and persistent levels of unemployment from the late fifties through to the early sixties.

The Chairman: Mr. Harkness.

Mr. Harkness: The basic point is that I do not think there is a direct relationship between the level of unemployment at a particular time and the level of productivity. Theoretically, of course, if all these people were employed you would have greater productivity. In actual fact, the practical impossibility of employing a lot of people who have been displaced from one industry in some other industry militates very much against that general theory.

• 1145

Dr. Smith: I would say, on the contrary, we have not such good studies done in the Canadian context again. On the contrary, in the United States where studies have been done, there has been a finding of a fairly close connection between unemployment and productivity in the short-run changes. There is a famous law called Okun's Law in honour of Arthur Okun who developed it long before

[Interprétation]

Je parlais des problèmes d'instabilité cyclique à court terme et de la perte de rendement dans une telle situation. Jusqu'à quel point des secteurs en particulier ont été compris dans la situation de chômage élevé au début des années 60, je crois qu'il est difficile de le dire. Cependant, il est juste de dire que nous utilisons peu nos ressources—nos ressources totales dans le système à cette époque, quel que soit le secteur qui faisait alors des ajustements. Sylvia, avez-vous quelque chose à dire de plus?

Le président: Docteur Ostry.

D^e Sylvia Ostry (Directrice du Conseil économique): Je voudrais ajouter qu'une grosse somme de travail a été fait aux États-Unis dans les années 50 et le début des années 60 et un certain travail s'est fait au Canada et il se poursuit. On essaie de discerner les contributions que les facteurs structurels à longue durée, comme vous l'avez suggéré, particulièrement de nature technologique, quelles contributions ces facteurs ont pu apporter aux niveaux élevés de chômage. En revoyant la documentation qui est à notre disposition, nous nous apercevons alors qu'il y a matière à discussion au point de vue théorique et méthodologique mais que nous sommes d'accord qu'en Amérique du nord il n'y a aucune évidence qu'une augmentation du taux de chômage structurel aurait contribué largement aux niveaux élevés de chômage. Ceci ne veut pas dire qu'il y avait des niveaux très élevés de chômage structurel non admissibles, n'était inacceptable mais cela veut dire que ceci n'était pas une cause persistante du chômage considérable de la fin des années 50, au début des années 60.

Le président: Monsieur Harkness.

M. Harkness: Oui, mais le point capital est je pense qu'il n'y a pas une relation directe entre le niveau de chômage à un certain moment et le niveau de productivité. Théoriquement, si tous ces gens étaient employés, nous aurions eu une augmentation de la productivité mais présentement la possibilité d'employer tous ces gens qui ont été déplacés d'une industrie à une autre milite contre cette théorie générale.

D^r Smith: Je dirais au contraire, que nous n'avons pas bien de bonnes études qui aient été faites au Canada, contrairement aux États-Unis où on a trouvé qu'il y avait justement une relation assez étroite entre ces deux changements à court terme. Il y a une loi fameuse appelée la Loi Okunis en honneur de Arthur Okun qui l'a établie bien avant de devenir président du Conseil des aviseurs éco-

[Text]

he became Chairman of the Council of Economic Advisers in the United States which said that for every 1 per cent increase in unemployment you get a 2 per cent reduction in productivity. So for every 1 per cent increase in unemployment you get a 3 per cent reduction over what you otherwise would have had in the output of your system. I do not know whether that still stands up in the United States or not at this stage but there is a similar kind of effect in a general way in Canada and we have used some of the earlier. . . . We looked back rather carefully at the way in which productivity had changed in the short term in relation to unemployment changes right from the very beginning of our work and one of the main conclusions, as I remember it from our earlier review, or one of the main elements of analysis on which we built our review, was that in coming out of the period of extended slack from the late fifties, as we began to move out from the period of very large unemployment and underemployment, we should be getting productivity increases at an accelerating rate. As we moved up to a stage where we would get fuller utilization of our resources and manpower, we should be getting improved productivity performance, better scale, better efficiency in those circumstances. To some extent we did as you can see looking back at the record.

Mr. Harkness: I think there is no doubt that there has been a very great increase over the past 20 years in productivity per man-hour. There is no question of this at all. As far as the relationship to unemployment is concerned, I fail to see it because undoubtedly the technological improvements which have been made have been the reason that the hours of labour have been reduced so materially. Whilst you may have, just as an example, a million people employed at the present time, if they are working only half as long as 500,000 formerly worked, you may have exactly the same amount of productivity, but you have twice as many people employed.

Dr. Smith: What . . .

The Chairman: Excuse me, Doctor, may I call your attention Mr. Harkness that when you play with the microphone you make noises on the equipment. Dr. Smith.

Dr. Smith: I was going to say what seems to show up is that in the very long run, let us put it this way, you tend to get quite a stable level of long-run productivity growth in an economy. In the Canadian case in the very long run, it has been somewhere around 1½

[Interpretation]

nomiques des États-Unis qui dit que pour chaque pourcent de l'augmentation du taux du chômage, vous avez 2 p. 100 de réduction de la productivité. Donc pour chaque pourcent d'augmentation du chômage vous avez 3 p. 100 de réduction de ce que vous auriez dû avoir dans votre système. Je ne sais si cela est toujours vrai aux États-Unis aujourd'hui, mais il y a un effet similaire en général au Canada. Nous étudions assez soigneusement la façon dont la productivité a changé à court terme en rapport aux changements du chômage depuis le tout début de notre travail et une des conclusions principales qui a été tirée d'après notre premier exposé ou l'un des éléments d'analyse sur lequel nous avons fondé notre exposé était qu'à la sortie d'une période de relâchement prolongé comme vers la fin des années 50, comme nous nous éloignons d'une période de chômage considérable et de sous-emploi, nous aurions dû avoir des augmentations de notre productivité à un taux accéléré. A mesure que nous arrivions à un niveau où nous avons une meilleure utilisation de nos ressources et de la main-d'œuvre, nous aurions dû obtenir une meilleure productivité, une meilleure échelle, une meilleure efficacité dans ces circonstances. Jusqu'à un certain point, nous avons obtenu ces résultats comme vous pouvez le constater.

M. Harkness: Je ne doute pas qu'il y ait eu une très grosse augmentation dans les vingt dernières années de la productivité heure-homme. C'est entendu. Mais en ce qui concerne la relation avec le niveau du chômage je ne le conçois pas, car nettement, les améliorations technologiques ont provoqué une telle réduction des heures de travail. Bien que vous ayez comme exemple, le fait qu'un million de personnes travaillent la moitié moins de temps que travaillaient 500 mille personnes autrefois, vous avez exactement la même productivité mais vous employez deux fois plus de personnes.

M. Smith: Que . . .

Le président: Excusez-moi monsieur, je voudrais attirer votre attention sur le fait que vous faites du bruit quand vous jouez avec le microphone. M. Smith.

M. Smith: Je voudrais vous dire qu'à longue durée vous avez tendance à obtenir un niveau assez stable d'accroissement de la productivité dans une économie. Dans le cas du Canada, à long terme, ce niveau a été d'environ 1½ p. 100 depuis le début du siècle. Durant

[Texte]

per cent since the beginning of the century, something like that. In the postwar period it was higher than that.

Then, as business fluctuations take place in a system where you have higher and lower unemployment and other kinds of fluctuations productivity tends to move in a rather volatile way around it. Sometimes it moves higher than the long-term average, especially when you are coming out of a period of recession and slack. Then often just before, or when you are going into a period of recession or slack, productivity often falls off again. At that stage often you are not making as full or efficient use of your productive facilities; therefore, the efficiency with which business is using its labour and capital resources may not move forward as rapidly as before.

Mr. Harkness: I think the Chairman was pointing out, or starting to a moment ago, that this was not really directly related perhaps to the subject that...

The Chairman: No, I am sorry, it was because you were playing with your microphone.

Mr. Harkness: I would like to turn to the matter that this Committee is particularly seized with at the present time, which is high interest rates.

Would you agree with Dr. Neufeld's analysis which we had last week that these are due to and directly related to the amount of inflation?

Dr. Smith: Yes, I think they are related to several things. I think they are related in an important way to inflation and in that area, too, in two ways. First of all that the exist-

• 1150

ence of inflation and the existence of relatively high price increases gets reflected directly in interest rates and, secondly, in the circumstances in which we have been with the operation of more restraining policies, these policies in part operate in a way to bring about higher interest rates and Carter intended to do that, as the Governor of the Bank indicated in his testimony to you.

Another factor that I would tend to put a fair amount of emphasis upon also is the fact that the demand for savings in relation to investment needs—the demand for savings and the expansion and investment taking place in the world economy—has been growing very rapidly in the postwar period. I saw an estimate some time ago that indicated that total world investment in 1967 was about five times the level of 1947 and we can see it

[Interprétation]

la période d'après-guerre, c'était beaucoup plus élevé.

Puis comme les affaires fluctuaient dans un système où vous avez des niveaux élevés et faibles de chômage et autres fluctuations, la productivité tend à se déplacer d'une façon assez volatile. Parfois elle s'accroît plus que la moyenne à long terme quand on sort d'une période de récession et de relâchement. Puis souvent, juste avant d'entrer dans une période de récession, la productivité baisse encore une fois. A ce stade, souvent, vous ne faites pas un usage complet ou efficace de vos possibilités de production et alors l'efficacité avec laquelle le monde des affaires utilise sa main-d'œuvre et ses capitaux ne s'accroît pas aussi rapidement que déjà.

M. Harkness: Je crois que monsieur le président nous signalait que cela n'avait aucun rapport direct avec le sujet?

Le président: Non, monsieur, c'était parce que vous étiez en train de jouer avec votre micro.

M. Harkness: J'aimerais revenir au sujet dont le Comité est saisi actuellement, savoir les taux d'intérêt élevés.

Admettez-vous l'analyse que M. Neufeld a présenté la semaine dernière et qui soutenait que les taux d'intérêt élevés sont directement dus à l'inflation?

M. Smith: Oui, elles sont en relation avec plusieurs facteurs. Elles sont grandement en relation avec l'inflation et de deux façons. D'abord, l'inflation et les hausses relativement

fortes de prix se reflètent directement dans les taux d'intérêt; ensuite, dans les circonstances où nous étions pendant le fonctionnement des politiques de plus grande restriction, politiques qui en partie amenaient des taux d'intérêt plus élevés et Carter avait l'intention de faire cela comme le Gouverneur de la Banque l'a indiqué dans son témoignage.

Un autre fait que j'aimerais souligner c'est que les demandes d'épargne par rapport aux besoins d'investissements—les demandes d'épargne ainsi que l'expansion et les investissements qui se produisent dans l'économie mondiale—ont grandi très rapidement depuis la dernière guerre. J'ai vu quelque part des chiffres qui disaient que le montant total mondial des placements en 1967 est d'environ cinq fois plus élevé que celui de 1947, et nous

[Text]

operating in our own country here. We still have a very capital intensive country for a number of basic reasons, so that our investment requirements are high and, therefore, our requirements for savings to finance that investment are very high. One can see that operating very vigorously in the industrially advanced world, in Europe and Japan where investment expansion has been very rapid and one can also see it operating very vigorously in the developing countries, most of whom are short of capital and would like to have a great deal more capital and in circumstances in which demand for savings is growing vigorously and steadily, there tends to be a situation, I think, in which interest rates do tend to reflect this. This is a price, too, if you like, that reflects demand and supply conditions.

Mr. Harkness: Have you any specific suggestions to this Committee as to how interest rates either can be held or hopefully reduced during the coming year?

Dr. Smith: No, I am afraid I do not have anything to suggest about this.

The Chairman: That is a tall order.

Mr. Harkness: Essentially, this is what we are trying to get at and this is why I asked the question.

Dr. Smith: My own view would be that interest rates will tend to stay quite high and, I think, perhaps not inappropriately so in the circumstances we have and against the background, if you like, of a world capital shortage that exists and will continue to exist.

I think if the United States in particular can move to moderate significantly its price and cost increases over the near-term future this would have an effect of at least turning the corner and starting to bring rates down, but I think they will continue to remain high in relation to, say, the early postwar period or the 1950's. I would not look for some plunge in interest rates, certainly not very quickly.

Mr. Harkness: I think there is no question that if world interest rates and particularly those in the United States remain high, they are going to remain high here also. However, we have had some evidence to the effect that it is possible or should be possible in Canada for us to show a somewhat better performance in that regard. In other words, keep interest rates here somewhat lower perhaps than in some other countries if we pursue the right methods, in doing so. I do not know what your views are on this or if you have any ideas as to what these methods should be,

[Interpretation]

voyons ce phénomène se produire dans notre propre pays. Pour un certain nombre de raisons fondamentales, nos besoins en investissements sont élevés et, par conséquent, nous avons grandement besoin de faire des économies pour financer nos investissements. Nous voyons que ce phénomène est très vigoureux dans les pays très industrialisés, en Europe et au Japon où les investissements ont rapidement pris de l'ampleur, et dans les pays en voie de développement, dont la plupart sont à court de capitaux et aimeraient pouvoir disposer d'un grand effort de capitaux. Et dans les circonstances où les demandes d'épargne croissent vigoureusement et constamment, je crois que la situation des taux d'intérêt tend à refléter ce phénomène. C'est le prix qui reflète la situation de l'offre et de la demande.

M. Harkness: Avez-vous des suggestions particulières à présenter au Comité sur le moyen de maintenir ou de réduire les taux d'intérêt cette année?

M. Smith: Non, je suis désolé, je n'ai rien à suggérer.

Le président: C'est une grande demande, je dois dire.

M. Harkness: Vraiment, c'est ce que nous essayons d'obtenir, c'est pour cela que je vous le demande.

M. Smith: Mais mon opinion est que les taux d'intérêt resteront très élevés, et peut-être pas sans raison dans les circonstances. Il existe un manque de capital qui va continuer d'exister.

Si les États-Unis, en particulier, pouvaient modérer sensiblement la hausse de ses prix et de ses coûts d'ici peu, il en résulterait un début de descente des taux, mais je pense que les taux par rapport à ceux qui existaient peu après la guerre ou durant les années 1950. Je ne prévois une chute des taux d'intérêt certainement pas d'ici peu.

M. Harkness: Il va de soi que les taux d'intérêt du monde et surtout ceux des États-Unis sont très élevés. Ils resteront aussi très élevés ici. Pourtant, nous avons eu des preuves que le Canada peut ou devrait pouvoir montrer une meilleure tenue à cet égard, c'est-à-dire maintenir les taux d'intérêt à un niveau un peu moins élevé que ceux dans d'autres pays, si nous utilisons les bonnes méthodes. Je ne sais pas ce que vous pensez à ce sujet, surtout, si vous avez une idée, des méthodes à employer.

[Texte]

which is really what we are here investigating.

Dr. Smith: I think that would be very difficult to do. There is nothing quite as mobile as money.

Mr. Harkness: No.

Dr. Smith: If money is relatively cheaper here than in some other places, money will tend to find channels through which it can flow to get the highest rates of return.

Mr. Harkness: I would agree with that. Personally, I think it is extraordinarily difficult for us to have very different interest rates here than in the United States, in fact, probably extraordinarily difficult not to have our's higher than in the United States.

• 1155

Dr. Smith: Yes, I think I would agree with that.

Mr. Harkness: I now will turn to another matter. You have mentioned the matter of housing and the construction industry generally in two or three places in your brief and I think there is no doubt that the very rapid increase in the cost of construction of all kinds, not only in housing, has been a major factor in the inflation which has taken place, particularly in the increase in cost of living. Have you any suggestions with regard to how construction or the cost of construction could be reduced?

Dr. Smith: I think that is quite clear. This is a sector of the economy that has not been working very well. We spent some time looking at this sector of the economy at the time when we did our *Third Annual Review* when we were looking more closely at various aspects of price and cost performance. One of the serious problems in the construction industry, at least it has been in the past, has been that this is an industry that has gone through enormous cycles, much bigger than most other sectors of the economy. One only has to look back at what happened during that period of slack in the late fifties and early sixties, when we had four, five or six years, if I remember, of declines in the volume of new construction activity and then as demand picked up in the economy and it became apparent that we needed a considerable expansion after under-investment for a number of years to meet the growing demands, this industry was subjected to enormous pressures to expand its operations in a very short period of time. I do not remember

[Interprétation]

M. Smith: Je pense que ce serait très difficile à faire, monsieur. Il n'y a rien de plus mobile que l'argent.

M. Harkness: Non.

M. Smith: Si l'argent est relativement meilleur marché ici qu'ailleurs, l'argent trouvera les voies qui lui permettront d'obtenir les plus hauts taux d'investissement.

M. Harkness: Je pense que c'est vrai ce que vous dites. C'est très difficile pour nous de garder des taux d'intérêt différents de ceux des États-Unis. C'est même extraordinaire que nous ne les ayons pas plus élevés.

M. Smith: Oui, vous avez raison, je suis d'accord avec vous.

M. Harkness: Pour passer à un autre sujet, vous avez mentionné la question du logement et de l'industrie de la construction, dans deux ou trois endroits de votre mémoire et il me semble, sans aucun doute, que l'augmentation très rapide dans le coût de la construction de toutes sortes, non seulement de maisons, a été un des facteurs des plus importants d'inflation, particulièrement en ce qui concerne l'accroissement du coût de la vie. Maintenant, avez-vous des suggestions en ce qui concerne comment nous pourrions réduire le coût de la construction?

M. Smith: Je crois que c'est très clair. C'est un secteur de l'économie qui n'a pas très bien fonctionné. Nous avons passé quelque temps à examiner ce secteur de l'économie quand nous avons préparé notre *Troisième exposé annuel*. Nous avons examiné très sérieusement certains aspects des prix et des coûts. L'un des grands problèmes de l'industrie de la construction, au moins dans le passé, c'est qu'elle a traversé des cycles énormes, beaucoup plus grands que les cycles traversés par la plupart des autres secteurs de l'économie. Il suffit de regarder ce qui s'est passé pendant cette période de récession dans les années cinquante et soixante où nous avons eu cinq à six années de déclin dans le volume de cette industrie. Et lorsque la demande augmentait dans l'économie pour l'industrialisation, cette industrie s'est trouvée étendue et elle devait obtenir des capitaux. Cette industrie a été soumise à des pressions énormes qui tendraient à augmenter ses opérations en très peu de temps. Je ne peux pas vous dire exactement les chiffres, mais je sais que plusieurs

[Text]

the exact figures, but many thousands of people in the work force in the construction industry left that industry in the late fifties and early sixties and I suspect probably quite a considerable component of the most skilled and productive people in the construction industry. They were subjected to seasonal fluctuations and then found themselves subjected to interrupted work and many of them, I think, became greatly disenchanted with this as an occupation and moved off to try to find other more stable areas in which to work.

At that same time, many construction firms went bankrupt. If I remember correctly by about 1962 the construction industry as a whole was in a loss position and so the industry's capacity had been reduced, its manpower had been reduced substantially and then very suddenly a great wave of demand came in on this weakened industry and it had to try to respond very quickly. If I remember something like 40,000 new workmen came into the construction industry—the labour force expanded by 40,000 people in the three years 1963 to 1966.

There were great pressures to get new capacity built very quickly in many cases. At that stage governments came in, in addition to the private sector of the economy, to place added strains and pressures on that industry. They intensified the problems and the industry became a source of very serious inflationary infection points that spread out from that industry to other areas in the economy. As a result of our examination of this we suggested that there should be, both in the private sector of the economy and in governments, much closer attention in the future in trying to make the growth of demand for construction developed in a steadier pattern; that we should try to avoid sudden burst of expansion and then declines in demand which put the industry through successive wringers.

There are, I think, additional problems in this industry. I think it is an industry that deserves considerable further study. I think that in the circumstances I have been describing one can understand why many of the labour unions in this industry attempted very vigorously to put in contracts a variety of devices to protect their workers from the instabilities and problems to which the industry has been subjected.

I would hope that if we can get a smoother growth in the future in an industry such as this, we would be successful in getting rid of some of these rigidities. Among the contractors, too, I think a variety of means and devices have been developed to protect them-

[Interpretation]

milliers de gens qui travaillent dans cette industrie l'ont quittée dans les années cinquante et soixante. Un grand nombre de ces gens exerçaient des métiers spécialisés dans l'industrie. Ils subissaient des fluctuations saisonnières et étaient mis à pied et beaucoup d'eux n'étant pas très contents de ces changements et de ces fluctuations ont changé de métier, ont changé d'industrie et ont trouvé des industries qui pouvaient les employer.

En même temps, bien des entreprises de construction ont fait faillite. Je sais que vers 1962 l'industrie dans son ensemble s'est trouvée en perte de vitesse, sa capacité s'est trouvée réduite, elle a perdu une bonne partie de sa main-d'œuvre. Ensuite, il s'est produit soudainement une grande demande dans cette industrie qui a dû se remettre tout de suite dans le courant. Et je me rappelle que 40,000 nouveaux employés sont entrés dans l'industrie de la construction. La main-d'œuvre s'est accrue de 40,000 personnes entre 1963 et 1966.

Il y a eu d'énormes pressions d'exercées pour pouvoir construire très rapidement. Alors, les gouvernements sont entrés dans le jeu, en sus du secteur privé de l'économie, pour ajouter d'autres tensions dans cette industrie. Elles ont intensifié les problèmes et l'industrie est devenue une source d'inflation qui s'est répandue à d'autres secteurs de l'économie. Après avoir examiné le problème nous avons suggéré que le secteur privé et les gouvernements devraient s'efforcer beaucoup plus à l'avenir de maintenir l'accroissement de la demande à un niveau régulier et d'éviter les mouvements soudains d'expansion et de déclin.

Il y a d'autres problèmes qui se posent dans cette industrie. Cette industrie demande d'être étudiée d'une manière plus profonde et plus étendue. Je pense qu'à la lumière des circonstances que j'ai décrites il est facile de comprendre pourquoi plusieurs syndicats ont essayé d'une manière très vigoureuse de faire insérer dans les contrats les instabilités et les problèmes qui frappent l'industrie.

J'espère que, si nous pouvons obtenir un accroissement plus régulier dans cette industrie, nous pourrions nous débarrasser de certaines rigidités. Je crois que les entrepreneurs aussi ont mis au point des moyens de se protéger contre l'instabilité et de répé-

[Texte]

selves against instability—to pass along much more easily to their customers increases in costs over which they have not always had control.

In any event, I think for a number of reasons there are institutional rigidities and problems and that these need to be very closely examined at this stage. This is an area that I think deserves a close study.

The Chairman: I will allow one further question, Mr. Harkness. Your time is up.

Mr. Harkness: Have you made any study, or do you know of any that have been made, of the cost per square foot of producing comparable types of buildings here and in the United States?

The reason I ask is that some friends of mine, who are contractors in the construction industry, and who actually carry on activities in the United States, tell me that in spite of paying considerably higher wages there they can produce an office building, for example, in New York at a cost per square foot lower than they can produce it in Toronto.

• 1200

Dr. Smith: I have not seen a detailed study undertaken of this, but I, like you, have talked with a number of people, and I, too, am interested to find that there are many cases, in which comparisons have been made, where the cost per square foot of floor space for comparable accommodation is less in the United States—and in some cases significantly less. One would expect in certain instances that it would be less in the United States. For example, the difference in climatic conditions means that some of our buildings have to be more heavily insulated and build more sturdily in some ways. On the other hand, I have also encountered cases of the reverse being true. I am not sure what the general position is.

Mr. Harkness: I think this is an area in which some research might be very useful. Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Messieurs, y a-t-il des membres de ce Comité qui n'ont pas encore posé de questions, et qui voudraient le faire?

Before I recognize the same members for a second round may I ask whether I missed any members who may have questions and would like to ask them now? If not, I will recognize Mr. Saltsman, followed by Mr. Gillespie.

Mr. Saltsman: Can you give us an indication of how effective monetary policy is on corporations' spending plans, and to what extent they can continue their programs

[Interprétation]

ter beaucoup plus facilement sur leurs clients les augmentations de frais qui ne dépendent pas toujours d'eux.

De toute façon, pour bien des raisons, je crois qu'il y a des rigidités institutionnelles, et des difficultés qu'il faudrait vraiment étudier d'une façon plus approfondie qu'elle n'a été faite.

Le président: Vous avez encore une question, monsieur Harkness?

Mr. Harkness: Avez-vous fait des études ou êtes-vous au courant d'études qui ont été faites sur le coût de construction au pied carré, ici au Canada et aux États-Unis.

Je vous demande cette question, parce que des amis, entrepreneurs dans l'industrie de la construction qui pratiquent aux États-Unis, m'affirment que malgré les salaires beaucoup plus élevés ils construisent, par exemple à New York, un immeuble de bureaux à un coût moins élevé du pied carré qu'à Toronto.

M. Smith: Je n'ai pas vu d'étude détaillée à ce sujet, monsieur, mais comme vous, monsieur, j'ai parlé à plusieurs personnes et moi aussi j'aimerais savoir s'il existe une comparaison, du coût par pied carré, ou, pour un bâtiment comparable il est moins élevé aux États-Unis qu'au Canada et même, dans certains cas, beaucoup moins élevé. On pourrait croire, qu'en certain cas, le coût soit moindre aux États-Unis. Par exemple, la différence de climat pourrait jouer car le climat est meilleur aux États-Unis qu'ici. Ici, il faut qu'il soit plus isolé et beaucoup plus solide. Mais par contre le contraire se produit. Je ne sais pas vraiment quelle est la situation en général.

M. Harkness: Il me semble qu'il y aurait lieu de faire des recherches plus approfondies. Je vous remercie, monsieur le président.

The Chairman: Gentlemen, are there any members of this Committee who have not asked any questions yet and who would wish to do so?

Avant de permettre aux mêmes députés de poser une deuxième série de questions, y en a-t-il qui n'ont pas encore interrogé le témoin? Sinon je donnerai la parole à M. Saltsman puis à M. Gillespie.

M. Saltsman: Nous allons plus vite que je ne prévoyais. Pouvez-vous nous dire, dans quelle mesure la politique monétaire influe sur les corporations, à l'égard des projets des

[Text]

despite restrictive monetary policy; in other words, continue their programs on retained earnings or depletion allowances?

Dr. Smith: Historical studies made of this, going back to a very famous survey undertaken in the United Kingdom in the late 1930s, if I remember correctly, consistently have tended to show that the impact of rising interest rates on fixed capital investment in business is not very great. We ourselves have encountered this. The study undertaken in this field for the Royal Commission on Banking and Finance arrived at a conclusion rather similar to this.

On the other hand, some more recent analytical studies, I gather, including the work going on at the Bank of Canada with their econometric model, suggest that interest rates may have some effect on such activity.

• 1205

In our work we have tended to find—and I feel this is probably the more important factor—that it is the pressure of demand on capacity that is the most important factor affecting the investment activity of business firms, including anticipated demand. But this is a field in which there may still be room for differences of view.

If I may add one further point, I think that from the evidence it is clear that expenditure on new plant and equipment by business firms tends to be what economists call “a lagging indicator.” It is not one of the things that comes early, and to the extent, again, that interest rates may affect such activity, the (break in tape) that probably if anything, I would suggest that the lag may, in fact, even be increasing.

In today's world, in which there is a great deal more work—many of the units that are built are quite substantial—it takes a very considerable amount of planning, a very considerable amount of engineering, and often quite a substantial length of time to construct major new plants. Therefore, to the extent that interest rates may affect activity of this kind, they will first begin to affect it at the planning stage, and that may be some considerable time in advance of actual completion of construction.

Mr. Saltsman: Then, in view of the size of the lag, or the degree of the lag, does it mean, for example, that business planning can

[Interpretation]

dépenses et comment pourraient-elles continuer leur programme malgré les restrictions de la politique monétaire actuelle? Autrement dit poursuivre leurs programmes avec des réserves de bénéfices ou l'allocation d'épuisement des ressources par exemple.

M. Smith: Des recherches très fameuses, faites en Grande-Bretagne en 1939 et 1940, si ma mémoire est fidèle démontrent que l'influence du taux d'intérêt, c'est-à-dire la hausse du taux d'intérêt sur les immobilisations est plutôt faible. Nous l'avons constaté. L'enquête de la Commission royale sur le système bancaire et financier en est arrivé à la même conclusion.

D'un autre côté, des études analytiques plus récentes, y compris les travaux de la Banque du Canada avec leur modèle économétrique, porte à croire que les taux d'intérêts ont quelque effet sur ces activités.

Dans notre travail, nous avons trouvé—et je pense que ceci est un des plus importants facteurs—que c'est la pression de la demande sur la capacité qui est le facteur le plus important affectant les placements, les activités de placement dans les affaires, même si nous incluons les demandes anticipées. Mais c'est un champ d'action qui prête à des différences d'opinions.

En outre, je pense que les indices très clairs démontrent que les immobilisations en usines et entreprises commerciales, c'est ce que les économistes appellent un «indice à retardement.» Il ne se manifeste pas très tôt. Dans la mesure où le taux d'intérêt joue, je crois que le délai augmente, s'il se modifie.

De nos jours, comme il se fait beaucoup plus de travaux, plusieurs immeubles qui se construisent sont très importants. Il faut énormément de planning de travail de génie et beaucoup de temps pour construire une nouvelle usine importante. De ce fait, si les taux d'intérêt influent sur ces activités, l'effet se répercutera d'abord à l'étape du planning peut-être longtemps avant que la construction soit complétée.

M. Saltsman: Étant donné la longueur du délai et son importance est-ce qu'il s'ensuit que le planning commercial peut annuler le

[Texte]

cancel out government planning through fiscal and monetary policy?

Dr. Smith: I think this is an area in which there is a slower response to policy changes than in other areas. Perhaps I could put it this way—and this is something of an oversimplification—that in the context of the operation of the demand-restraint policies one of the first effects, particularly coming from monetary policy, as one can see clearly in the past, is that the housing sector tends to be affected; and there have been great concerns about the use of housing as a regulator—as the sector in which there were very major swings of activity to accommodate needs for changes in demand in the system. Part of the problem there seemed to be that institutional problems were involved; that mortgage lending tended to be greatly reduced fairly quickly because of institutional factors, in response to monetary policy.

We have now moved in some ways to try to remove some of these institutional barriers and to give mortgage borrowers a better chance of getting at credit, even if they have to pay more funds—at least not to be cut off as they tended to be in the past. Whether we have done enough on this, or may need to think of other things, is still perhaps an open question.

I think these policies tended to have their effect next in sequence on the consumer sector of the economy, and in this area it may very well be that the fiscal policy has more effect, particularly through increases in taxes, if they occur, you are absorbing purchasing power from consumers.

One can see in this context some impacts beginning to develop in the North American economy. In the United States in particular, after the tax increase, the tax surcharge of 1968, you could see by the summer of 1969 a very considerable impact emerging in the consumer sector. If I remember correctly from last week when we had an American visitor, the volume of retail sales in August this year is 2 per cent below a year ago in the United States. One can see the consumers trying to adjust to this situation of pressure. One can see them trying to maintain existing spending patterns by drawing on savings.

One can see the personal savings rate going down as consumers are trying to maintain spending. One can also see consumers reaching out for new forms of accommodation in these circumstances. One of the striking things in the United States, for example, is the very substantial increase that has taken place in policy loans of life insurance companies, now running, I think, at a \$4 billion

[Interprétation]

planning de l'État par la politique financière et monétaire?

M. Smith: Je crois que ceci est un domaine où la politique influe plus lentement qu'ailleurs. Autrement dit et je simplifie à dessein, le contexte dans la politique de restriction et de la demande, l'un des premiers effets, surtout de la politique monétaire, comme ça le prouve dans le passé, c'est que la construction domiciliaire est la première touchée. On s'inquiète de l'utilisation de la construction domiciliaire comme un agent régulateur car c'est le secteur qui fluctue le plus à cause des changements nécessaires dans la demande et l'offre. Le problème s'aggrave du fait qu'il a des aspects institutionnels; que les prêts hypothécaires ont fléchi rapidement et de beaucoup par suite de la politique monétaire.

Nous essayons de faciliter le crédit aux emprunteurs sur hypothèques, même s'il leur en coûte davantage pour ne pas les priver complètement comme c'était la tendance passée. Il s'agit de savoir si nous avons fait assez dans ce domaine. On peut en discuter.

Notre politique influera ensuite sur le consommateur, et il se peut que la politique fiscale ait plus d'effet dans ce domaine, particulièrement par une augmentation des impôts. Le cas échéant, le pouvoir d'achat des consommateurs se trouve réduit.

On constate que des effets se font sentir dans l'économie du continent nord-américain. Aux États-Unis surtout, depuis l'augmentation de l'impôt par la surcharge de 1968, un effet considérable s'est fait sentir dans le domaine du consommateur. Si je me souviens bien la semaine dernière, nous avons eu un visiteur américain, qui nous a signalé que les ventes au détail étaient en août de 2 p. 100 inférieure à l'an dernier. On peut voir que les consommateurs essayent de s'ajuster à cette nouvelle situation. On voit que le consommateur essaie de maintenir les dépenses habituelles en puisant à ses économies.

On s'aperçoit que le taux d'épargne diminue. On voit aussi que le consommateur essaie d'acquiescer de nouvelles facilités dans de telles conditions. L'une des choses les plus frappantes aux États-Unis est l'accroissement substantiel des prêts des sociétés d'assurance-vie, qui se chiffrent, à mon avis, à un taux annuel, 4 billions, car les consommateurs ont commencé à puiser dans leurs économies.

[Text]

annual rate, as consumers have started to dip into savings; so that you can see the impact taking place on the consumer sector. In the past, when the consumer sector has felt some impact from policy, there has tended to be a slowing of purchases and that has usually led to involuntary accumulation of inventories, and so we have tended to get inventory cycles. If the underlying consumer trends remain relatively strong, as they have through most of the postwar period up until now, these inventory accumulations may not last very long and you may get changes; and probably down the road last comes the impact on business capital spending. Mr. White may want to add something to this.

The Chairman: Mr. White.

Mr. Derek A. White (Economic Council of Canada): I think you have covered the field quite satisfactorily, Mr. Chairman. Certainly the historical experience in Canada and the United States has been that plant and equipment spending tends to lag the business cycle peak and trough by something like a quarter to two quarters, and occasionally it has been considerably longer.

Mr. Saltsman: It strikes me that using monetary and fiscal policy primarily puts us in a rather terrible position in terms of achieving our social objectives. Earlier you pointed out the need to anticipate the problems of the future. You said this is one of the difficulties we have encountered in the past. You pointed out areas like housing, pollution, education. If, through the use of fiscal and monetary policies, the sectors that seem to be affected immediately are some of your prime social areas, does this not pose a problem? Is there not going to be some kind of need to bring in selective policies, for instance on capital use or capital allocation, since the areas that probably could stand the most restraint from a social point of view are the areas that seem to be least affected by the sort of broad-axe general policies that we have?

Dr. Smith: I am not sure quite what you imply by this, Mr. Saltsman. Are you implying that areas like education and so on get set back particularly in these circumstances?

Mr. Saltsman: Yes, I think so because the only area in which there has been any real restraint, from what I can see, has been in the government sector. The assumption seems to be that if the government pulls in its belt and sets an example—this is the sort of thing we have been told—then everybody else is going to follow suit. First, it does not follow that

[Interpretation]

Ainsi, vous voyez l'effet qui se produit dans le secteur du consommateur. Je pense que dans le passé, quand la politique a eu des répercussions dans le secteur du consommateur, il s'est produit un ralentissement dans les achats et une accumulation involontaire des inventaires, ce qui nous a fait entrer dans le cycle des inventaires. Si les tendances des consommateurs restent relativement fortes comme elles l'ont été pendant l'époque de l'après-guerre jusqu'à aujourd'hui, les accumulations d'inventaires ne dureront pas très longtemps et des changements se produiront peut-être; et enfin viennent les effets sur le capital d'affaires. M. White pourrait peut-être ajouter quelque chose.

Le président: Monsieur White.

M. Derek A. White (Conseil économique du Canada): A mon avis, vous avez bien décrit la situation, monsieur le président. Les expériences au Canada et aux États-Unis ont révélé que les dépenses d'équipement ont ralenti le cycle d'affaires de $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{2}$, et quelquefois pendant longtemps.

M. Saltsman: A mon avis, la politique fiscale et monétaire nous place dans une situation assez terrifiante où il faut retrancher nos buts sociaux. Vous avez mentionné auparavant la nécessité de prévoir les problèmes futurs. Vous aviez dit que nous avions connu ces difficultés par le passé. Vous avez parlé de l'habitation, de la pollution, l'instruction publique. Si en raison des politiques fiscales et monétaires, les secteurs affectés immédiatement ont une grande importance sociale, n'est-ce pas que c'est un problème? N'est-ce pas qu'il devrait y avoir des politiques choisies au point de vue de l'utilisation ou de l'allocation des capitaux, puisque les domaines qui devraient subir des restrictions du point de vue social sont les domaines qui sont les moins atteints par nos politiques générales actuelles.

M. Smith: Je ne sais pas trop ce que vous voulez insinuer, monsieur Saltsman. Voulez-vous dire que l'instruction publique et les autres domaines sont spécialement atteints dans de telles conditions.

M. Saltsman: Oui, je crois parce que le seul domaine où, à mon avis, il y a eu des restrictions, est justement le secteur du gouvernement. On suppose que du moment que le gouvernement se serre la ceinture on nous dit que tout le monde va faire de même. Premièrement, le secteur particulier ne va pas nécessairement suivre l'exemple du gouverne-

[Texte]

the private sector responds to belt tightening if the government does; and secondly, all the areas of social priority are virtually in the government sector with the exception, perhaps, of housing, which seems to be affected immediately by any action that the government takes in terms of tighter monetary policies and tighter fiscal policies. So the attempt to control inflation as the government sees it now has the effect of virtually destroying our ability to deal with the social priorities of our society.

Dr. Smith: I think I would not put it that way because I do not think there is a great deal of evidence to suggest that in terms of the capital investment in education or in other areas these have got set back in a major way. Obviously what one would like to try to achieve by a combination of policies, of which I would still insist monetary and fiscal policies are very important—they are a very important element in that package—is a smoother and a steadier pattern of growth

• 1215

and a monitoring of the future to catch well beforehand those areas in which there is going to need to be an expansion, and then the maintenance of a pattern of growth which keeps us as close as possible to our growing potential and provides growing resources that are available for social purposes.

Mr. Saltsman: But this is not in fact what is happening. If you look at education, you seem to have some doubts as to whether education has been set back. But if you look at how the provinces are responding to federal statements about belt tightening, for instance, almost the first thing they are doing is holding the line on educational expenditures. This is one of the areas in which they can start holding the line: the building of institutions and the amount that they are willing to provide for students.

In the area of housing, it is quite obvious that housing has probably been more seriously affected by present fiscal and monetary policies than almost any other sector, so that the effect of existing policies is to work along the lines that I was talking about.

Dr. Smith: Yes, in the housing area this appears to be the case. In education, I must confess I have not looked at this carefully, but I would still say that we are getting a fairly rapid growth in the educational sector—in the area as a whole. We have been moving extraordinarily rapidly with building up the educational performance in Canada in the nineteen-sixties and I think that is still

[Interprétation]

ment; et en second lieu, tous les domaines de priorité sociale relèvent de la responsabilité gouvernementale, à l'exception peut-être de l'habitation, qui est atteinte immédiatement par toute restriction de la politique monétaire ou fiscale, si bien que la tentative de limiter l'inflation faite par le gouvernement a eu pour effet de détruire notre capacité de faire face aux besoins sociaux.

M. Smith: Je ne dirais pas cela, monsieur Saltsman car à mon avis, il n'est pas évident qu'au point de vue des investissements de capitaux, dans l'éducation ou ailleurs, on accuse un recul important. On sent viser à atteindre, par un ensemble de politiques, spécialement des politiques monétaires et fiscales qui sont très importantes, un profil de croissance moins brusque et plus continu afin de pouvoir prévoir bien à l'avance les domaines qui nécessitent une expansion et

afin d'assurer un profil de croissance qui soit relié le plus possible à notre progrès économique et social.

M. Saltsman: De fait, ce n'est pas ce qui se produit actuellement. Mais si vous examinez le domaine de l'instruction publique, vous avez des doutes sur le recul dans ce domaine. Si vous considérez la réaction des provinces face aux déclarations fédérales sur les restrictions, on voit tout de suite que les limites sont imposées dans le domaine de l'instruction publique. C'est un des domaines où elles peuvent commencer à limiter leurs dépenses: l'instruction publique, notamment la construction des institutions, les bourses accordées aux étudiants. En ce qui concerne l'habitation on se rend compte que ce secteur, plus que tout autre, a été probablement le plus sérieusement atteint par les politiques monétaires et fiscales actuelles et ainsi l'effet des politiques actuelles se produira de la manière dont je l'ai dit auparavant.

M. Smith: Oui, dans le domaine de l'habitation, vous semblez avoir raison. Dans l'instruction publique, je dois avouer que je ne m'y connais pas tellement, mais je dirais quand même que nous connaissons un taux de croissance assez considérable dans ce domaine. Au Canada, au cours des années soixante, notre rendement dans le domaine de l'instruction publique a accusé une augmenta-

[Text]

continuing. Now it is changing in many ways. I think we are already in a period in which the total number of elementary school children is declining in this country and that by the mid-seventies we will reach a period in which high school enrolments will decline. The main growth now is concentrated at the postsecondary area. This, of course, is the most expensive area of education, where the costs per student are very high. There is still a very considerable amount of expansion taking place although even in that area, on the basis of our estimates, there is the annual percentage increase in enrolment but we are now well past the peak in that too. We are moving from rates of 15 per cent increase into the range of about 10 per cent increase per year in enrolments, and by the late seventies we will move down to about 5 per cent a year increases.

Mr. Saltzman: If we are going to look ahead to the problems of the future, can we meet the challenge of these problems without some measure of planning in the private sector? At the moment the only things planned, as far as social priorities are concerned, are in the public sector. Can we meet the social objectives that we want without some degree of planning in the private sector and some kind of allocation of resources in the private sector along the lines that we want? For instance, some attempts are being made in the field of pollution. The government have indicated their intent to enforce pollution measures. This is a form of allocating in the private sector. Are we going to have to do more of this if we are to meet our social objectives?

Dr. Smith: I do not think that we will need to have a move, if this is what you have implied, in the direction of increasing intervention in some kind of way, in particular in private investment, either in terms of industrial composition or in terms of regional allocation except—an important exception—in the latter in the application of regional policies. I think that what is required in the private sector as well as in the public sector is a more careful system of planning future investment needs. We have been trying to promote this ever since the beginning of the Council. At the time of our first review, we undertook a survey among 80 or 85 of the larger companies to try to gather information on their investment plans running five years into the future, and at that time we found that only about 60 per cent of the companies we covered had any kind of medium-term investment planning exercise going at all.

[Interpretation]

tion très nette et ce mouvement continue et se modifie de différentes façons. Nous en sommes rendus, à mon avis, au point où le nombre total des élèves des écoles élémentaires est en baisse et vers les années soixante-dix il se produira une baisse dans l'inscription aux écoles secondaires. C'est surtout au niveau universitaire que l'on rencontre le principal accroissement. Ce niveau est, bien entendu, le domaine le plus dispendieux de l'instruction, car les frais de chaque étudiant sont très élevés. Il se produit encore un grand nombre de modifications dans ce domaine; selon nos précisions, il existe chaque année un accroissement des inscriptions mais nous assistons à une réduction de ces inscriptions. Nous passons de 15 p. 100 à environ 10 p. 100 en ce qui concerne le taux d'augmentation des inscriptions, et à la fin des années soixante-dix, il n'existera qu'une hausse de 5 p. 100 par année.

M. Saltzman: Oui, s'il faut faire des prévisions afin d'anticiper les problèmes de l'avenir, est-ce qu'on peut relever le défi que pose ces problèmes sans que le secteur privé soit obligé de planifier également. Actuellement, les seuls projets en ce qui concerne les domaines de priorité sociale, sont dans le secteur public. Est-ce que l'on peut atteindre ces buts sociaux sans faire des projets ni procéder à la répartition des ressources dans le secteur privé. On a fait par exemple des tentatives dans le domaine de la pollution. Le gouvernement a révélé son intention d'imposer certaines mesures contre la pollution, ce qui constitue une forme de distribution dans le secteur privé. Est-ce qu'on peut s'attendre à d'autres mesures semblables si nous voulons atteindre nos objectifs sociaux.

M. Smith: Je ne crois pas qu'on devrait augmenter notre aide spécialement, en ce qui concerne des investissements privés, soit par des transactions industrielles, ou des allocations régionales, à l'exception de l'application des politiques régionales. Je crois qu'il nous faut dans le secteur privé et aussi dans le secteur public un système plus prudent de planification des besoins futurs d'investissements. Nous avons tenté de promouvoir une telle idée depuis le début du Conseil. Au moment de notre première revue, nous avons fait une enquête auprès de 85 p. 100 des entreprises les plus importantes afin de savoir quels étaient leurs projets d'investissements pour les cinq années à venir. Il n'y avait que 60 p. 100 des entreprises qui avaient prévu des projets d'investissements à moyen terme. On a continué le sondage qui se fait maintenant annuellement et est relié à l'enquête annuel sur les investissements faits à l'au-

[Texte]

This survey has been continued. It has now been put on an annual basis. It has been linked with the annual investment survey done in the fall by the Department of Industry, Trade and Commerce and the Dominion

• 1220

Bureau of Statistics, so we make one round instead of two. They are interested in the short run and one year and we are interested in the five year. We are now covering about 200 firms and we find that something like 80 or 85 per cent of this larger number of firms are now engaged in this kind of private planning of investment. It is becoming in many cases increasing sophisticated and in a few cases it is beginning to evolve in a much more satisfactory way to be linked with other kinds of planning, with manpower planning in a few cases, although there is still not very much of that, with technological planning and with market development plans. There is a more integrated framework of private planning that is beginning to emerge in companies. I think this is a very important kind of development and we need to encourage it more.

Again, if we can develop this much more satisfactorily, we will have a better chance of the steadier kind of investment growth that I was talking about earlier.

Mr. Saltsman: How do we mesh private planning decisions with public planning priorities?

Dr. Smith: In part we rely on a market system to provide allocations and if that system can be made to work reasonably well despite all of its imperfections it is not a bad system. Indeed, it is a very good system.

The countries that have tried to do a very detailed investment allocation system—the Iron Curtain countries—have found, for example, that it does not work too well. Some of the developing countries have had some of this sort of experience too. They found out after the event that the directions in which the investment was actually made as a basis for producing various things, produced things that were not, in fact, needed. It produced too many shoes or too much of something else and not enough of another thing.

I would hesitate to underestimate the value of a basic market allocation system but I would very much like to see that system work with a good deal more forethought than we have had in the past.

Mr. Saltsman: Now, we have had...

[Interprétation]

tomme par les ministères de l'Industrie et du Commerce ainsi que par le Bureau fédéral de la Statistique, afin de faire d'une pierre deux coups. Pour eux, il s'agit d'une courte période d'une année; quant à nous, nous nous inté-

ressons à une période de cinq ans. Nos sondages visent environ deux cents entreprises. Il y a 80 ou 85 p. 100 de ces entreprises qui font ce genre de planification dans leurs investissements. Dans certains cas, la chose est de plus en plus complexe. Pour d'autres, c'est une façon beaucoup plus satisfaisante qui tient compte également de la planification de la main-d'œuvre, de la planification technologique, de la planification de mise en marché, etc. Il s'agit là d'une planification plus intégrée qui se manifeste dans les compagnies. C'est un progrès très important qu'il faut encourager le plus possible.

Si l'on peut développer ce genre de planification, nous avons de meilleures possibilités d'avoir le genre d'investissements dont j'ai parlé plus tôt.

M. Saltsman: Alors, comment intégrer les décisions de planification du secteur privé avec les priorités dans la planification du secteur public?

M. Smith: Nous nous en remettons en partie au système du marché pour les affectations. Malgré les imperfections, le système actuel fonctionne très bien. Les pays qui ont tenté de faire des allocations d'investissement très détaillées comme, par exemple, les pays derrière le rideau de fer, ont prouvé que ça ne marche pas tellement bien. Certains pays en voie de développement ont aussi connu cette expérience et il a été prouvé après coup que dans les secteurs où l'on avait acheminé des investissements aux fins d'obtenir tels produits, on avait obtenu une production qui n'était pas requise. Une production excessive dans certains domaines et une production insuffisante dans d'autres. Je ne veux pas sous-estimer la valeur du système d'allocation des marchés, mais je crois que son bon fonctionnement exige qu'on lui accorde plus d'analyse qu'on ne l'a fait.

M. Saltsman: Nous avons eu...

[Text]

The Chairman: I will allow this question, Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: In the case of a dilemma such as we now have, and without arguing against some very obvious merits of the market system—this is not my purpose—where we have a situation where the market system is not providing you with some of the things you urgently need, particularly in the field of housing, what do you do about this situation? How do you overcome the bias of the market against housing in favor of other things?

Dr. Smith: Then I think you need to fall back on certain elements of public policy to achieve that.

Mr. Saltzman: Do you feel that we have those elements of public policy now to take care of the serious shortage of housing which is developing?

Dr. Smith: I think we could have.

Mr. Saltzman: But we do not have it now?

Dr. Smith: This is another area in which there needs to be a very careful monitoring, as we say in the review, of what is happening in the economy because if housing construction should fall off in a major way over the course of the next year we will, in effect, produce a housing crisis in some of our major urban areas, even though the vacancy rates are higher now than they were a year ago.

One very poor year of housing could, within a year or two, produce very serious problems. Now, with that in mind there are various things that governments can do to assist. Again I emphasize "governments" because in an area like this there is a role and scope for provincial governments, and even municipal governments.

Mr. Saltzman: What should the government be doing, in your opinion?

Dr. Smith: The Economic Council of Canada has never indicated exactly what the government should do in this field. I think the Council has tended to feel that in an area such as housing we have a great deal of accumulated knowledge and a great deal of expertise in institutions like Central Mortgage and Housing Corporation and the Bank of Canada concerning the mortgage markets that are involved. There are perfectly good pieces of institutional machinery available to cope with problems of this kind.

[Interpretation]

Le président: Vous pouvez poser la question, M. Saltzman.

M. Saltzman: Lorsqu'on se trouve dans une situation—je ne dispute pas ici le bon que peut avoir le système d'allocation des marchés—où le marché ne procure pas des choses dont vous avez un besoin urgent comme, par exemple, dans le domaine de l'habitation, qu'est-ce qu'on fait?

M. Smith: A ce moment-là, il faut recourir à certains éléments du secteur public pour y arriver.

M. Saltzman: Alors, croyez-vous que, à l'aide de ces éléments, nous pourrions remédier à la pénurie d'habitations qui sévit présentement.

M. Smith: Je crois que oui.

M. Saltzman: Ne pouvons-nous pas maintenant.

M. Smith: C'est là un domaine qui nécessiterait une surveillance très étroite des événements. S'il y avait un fléchissement dans la construction de logements, il y aurait une crise de logement dans nos grandes villes. S'il y avait un déficit de mise en chantier pendant deux ans, le problème qui en résulterait pourrait être très grave. Les gouvernements provinciaux ont certainement un rôle à jouer. Je dis les gouvernements, parce que, dans un domaine comme celui-là, les gouvernements provinciaux et même les autorités municipales ont un rôle à jouer.

M. Saltzman: Alors, qu'est-ce que le gouvernement devrait faire?

M. Smith: Le Conseil économique n'a jamais indiqué exactement ce que le gouvernement devrait faire dans ce domaine. Nous avons beaucoup de connaissances à ce sujet et certains de nos organismes, comme la SCHL et la Banque du Canada, s'y connaissent en matière d'hypothèques. Ce sont des organismes importants qui peuvent faire face à ces problèmes. Pour ma part, je crois que si le marché des hypothèques ne marche pas—si c'est là le bobo—il faudrait augmenter les prêts directs consentis par le gouvernement.

[Texte]

• 1225

A personal view of mine would be, if the mortgage markets are not working satisfactorily in providing adequate resources—if this is the major pinch point—that some forms of increased direct lending by governments, and again not just the federal government perhaps, ought to be explored.

Mr. Saltsman: Thank you. Mr. Chairman, I still have some questions. Are we going to break and have the members of the Council back tomorrow? What is the plan?

The Chairman: It is up to you gentlemen. We have scheduled two meetings, this one and another one tomorrow morning up to, say, the same time of 1 o'clock. If you feel that you need the second meeting we will come, and I am sure the members of the Council are available for tomorrow morning's session.

Mr. Saltsman: Could we have some indication of the number of members who have questions they would like to ask? Perhaps I am the only one; I do not know.

The Chairman: No; I have Mr. Gillespie, Mr. Lambert and Mr. Danson that have suggested a second round. Mr. Gillespie?

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, I would like to ask Dr. Smith some questions concerning the increase in salary and wage costs and the increase in unit profits as they may relate to the inflationary increase we have had in the last few years.

On page 6, Dr. Smith refers to the significant increases in hourly earnings. He says:

Whatever may be the factors and forces giving rise to increases of these dimensions, such increases are too high to be consistent with a return to reasonable price stability in the Canadian economy.

and he goes on about unit profits as well. What has been the actual increase in unit labour costs over the last four years?

Dr. Smith: The figures as I remember them—and they are not sharp in my mind—on the unit labour costs and manufacturing would run about the range of 4 or 5 per cent per year for 1966 and 1967 anyway. In 1968 there was a very considerable moderation and unit labour costs in manufacturing were up about two per cent, as I remember.

Mr. Gillespie: Meaning they might have been about 6½ per cent, then? You mentioned 4 and 5 per cent for 1966 and 1967.

[Interprétation]

C'est une option qu'il vaudrait la peine d'étudier.

M. Saltsman: Merci. Monsieur le président, il me reste encore quelques questions à poser. Allons-nous revenir demain?

Le président: Je crois que c'est à vous d'en décider. Nous avons prévu deux autres réunions, celle d'aujourd'hui et celle de demain. Alors, si vous croyez qu'il y a lieu de revenir demain pour une deuxième réunion, je crois que les membres du Conseil seront disponibles.

M. Saltsman: Est-ce qu'on pourrait nous indiquer combien de membres ont des questions à poser? Je suis peut-être le seul.

Le président: Non, il y a MM. Gillespie, Lambert et Danson qui ont suggéré un deuxième tour de questions. Monsieur Gillespie?

M. Gillespie: Monsieur le président, je voudrais demander à M. Smith quelques questions touchant les augmentations dans le coût des salaires et des profits par unité, dans la mesure où ils ont trait à la poussée inflationnaire des dernières années. A la page 6, M. Smith dit relativement aux hausses significatives du taux dans la rémunération horaire:

Quels que soient les facteurs et les forces qui donnent lieu à des hausses pareilles, elles sont trop élevées pour être conciliables avec un retour à une stabilité raisonnable dans l'économie canadienne.

et il poursuit en disant la même chose des profits par unité. Quelle a été l'augmentation réelle par unité de travail au cours des quatre années écoulées.

M. Smith: Je ne me rappelle plus exactement les chiffres, mais il me semble que cette hausse a été de 4 ou 5 p. 100 par an pour l'année 1966-1967. En 1968, la hausse a été des plus modérée, environ 2 p. 100, si je me souviens bien.

M. Gillespie: Donc 6½ p. 100, puisque vous avez dit 4 ou 5 p. 100 pour 1966 et 1967.

[Text]

Dr. Smith: Yes.**Mr. Gillespie:** Then another two per cent?**Dr. Smith:** Oh, no. It was higher in 1966 and 1967. In 1968 the increase in unit labour costs in manufacturing was about 1½ per cent.**Mr. Gillespie:** I see. So that...**Dr. Smith:** Now, one of the main factors in that is that there was this acceleration in productivity that I mentioned earlier. That is one of the factors that is taken into account in unit labour cost measurement, so even with the increases in labour rates—the wages still went up; wages and salaries went up quite considerably—with the acceleration in productivity the unit labour cost increase was reduced.**Mr. Gillespie:** Was it higher in the construction industry?**Dr. Smith:** I am sorry; I do not have any information here on that, Mr. Gillespie.**Mr. Gillespie:** The reason I ask is that there has been a good deal of attention directed to the construction industry and the housing industry and their part in social priorities. You have referred to it on page 9.**Dr. Smith:** May I mention one thing about the construction industry in this context which might be helpful? Some of the problems we have had in the construction area are those of information and measurement.

Until the recently revised national accounts, which have just been out for a little over a month, the way in which the construction output data were calculated, or the expenditures on new construction, in the national accounts was based upon estimates of the inputs of labour and materials.

•1230

In that sort of construction of the output data, where in effect you say your output is equal to your input, any increase in productivity that is occurring in that industry is automatically defined away. This has been a problem, because where it showed up in the national accounts was as part of the construction price deflator. The productivity increase showed up as an increase in prices. We took a look at this at the time of our Third Review and we came to the conclusion that there had in fact been significant increases in construction productivity. Indeed, while it varied from time to time, increases that did not appear to be so far off the increases taking place in manufacturing. Some studies done in the

[Interpretation]

M. Smith: Oui.**M. Gillespie:** Puis un autre 2 p. 100.**M. Smith:** Non, je veux dire qu'en 1966-1967, c'était plus élevé. En 1968, la hausse dans l'industrie manufacturière a été d'environ 1½ p. 100.**M. Gillespie:** Je vois. Ainsi...**M. Smith:** Un des facteurs principaux a été l'accélération de la productivité dont j'ai parlé. C'est un facteur dont il faut tenir compte. Avec l'augmentation dans les taux de main-d'œuvre, les salaires ont connu une hausse. La productivité ayant augmenté, la hausse du prix par unité de travail a été réduite.**M. Gillespie:** Est-ce que la hausse a été plus élevée dans l'industrie de la construction?**M. Smith:** Non, je regrette, mais je n'ai pas les données que vous me demandez.**M. Gillespie:** On a beaucoup parlé de l'industrie de la construction et de l'habitation. Vous en parlez à la page 9.**M. Smith:** Est-ce que je pourrais vous dire quelque chose au sujet de l'industrie de la construction dans ce contexte et qui pourrait être utile?

Certains des problèmes que nous avons connus dans ce domaine dont ceux qui ont trait à l'information et aux normes.

Jusqu'à ce que nous ayons eu, il y a un peu plus d'un mois, les comptes nationaux révisés, les statistiques de production en matière de logements ont été basées sur des estimations de travail et matériaux. Si vous dites que le rendement équivaut aux déboursés, toute augmentation de la productivité dans cette industrie s'équilibre. Dans les comptes nationaux, l'augmentation de la productivité se traduit par une hausse dans les prix. Nous en sommes venus à la conclusion dans notre troisième révision qu'il y a eu des augmentations très nettes de productivité dans l'industrie de la construction. Même si elles ont varié de temps à autre, les augmentations dans l'industrie de transformation s'en rapprochaient. Nos

[Texte]

United States, a number of studies, had borne out similar conclusions.

In the new revised National Accounts, the Dominion Bureau of Statistics has built on the work we did originally and I think carried it further and improved it, so we now have new output estimates that do take some account of productivity changes as well as the inputs. I have not had an opportunity to study these but they show now that there is some productivity improvement here.

However, we still have problems with the data here. We have had no census of construction for perhaps 15 years. This is an important sector of the economy in statistical terms as well as in analytical terms that has had inadequate attention.

Mr. Gillespie: I think it is something which concerns a lot of people. The kind of increases we saw earlier this year in the construction trade to the order of 30 per cent over a relatively short period of time have got a lot of people worried about the housing question in perhaps rather different terms than you have stated it. I think it has a lot of people worried about the whole idea of inflation psychology as well which I referred to a moment ago.

On page 9 of your brief, you refer to the fact that shelter costs are the largest single element in price increases as measured by the Consumer Price Index if I understand you correctly. The sentence reads:

Although the various shelter cost items have a combined weight of only 18 per cent in the total index of consumer prices, this group has contributed some 30 per cent of the total price increase in the Index in the last three years, and this proportion rose to 40 per cent late in 1968 and early in 1969.

Recognizing that the wage rate increases which were granted earlier this year have not yet come into the Index I can only assume that the kind of situation you are reporting on here may continue over the next few years and this may have a far greater effect upon the housing crisis and tight money. Would you agree with this analysis?

Dr. Smith: Yes, there are very important elements of cost increase taking place in the shelter area. I have here some data which look at some of the components.

In June 1969, over June 1968, the increase in the shelter component has been 6.8 per cent. Particularly in the home ownership category of this, some of the increases are

[Interprétation]

conclusions étaient les mêmes que celles de nos homologues aux États-Unis.

Dans les nouveaux comptes nationaux révisés, le Bureau fédéral de la Statistique a continué notre travail et l'a amélioré. Les nouvelles estimations du rendement tiennent compte des changements de productivité ainsi que des déboursés. Ces données révèlent qu'il y a eu amélioration de la productivité. En matière de construction, nous n'avons pas fait de recensement depuis quinze ans. C'est un secteur important au point de vue statistique aussi bien qu'analytique, mais qui n'a pas reçu l'attention qu'il fallait.

M. Gillespie: Je crois que c'est une question qui a fort préoccupé beaucoup de gens. L'augmentation de 30 p. 100 dans la construction au cours d'une période relativement courte fait que bien des gens s'interrogent au sujet de la question du logement, mais à un autre point de vue. Il s'agit de la psychologie de l'inflation dont j'ai parlé il y a un moment. Vous dites dans votre mémoire que les frais de logement constituent l'élément le plus important de toute l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. Je lis:

Bien que les divers portés du coût du logement ne comptent que pour 18 p. 100 dans l'indice total des prix à la consommation, ce groupe y a été pour quelque 30 p. 100 dans la hausse totale de l'indice des prix au cours des trois dernières années et cette proportion s'est élevée à 40 p. 100 en 1968 et au début de 1969.

Si nous admettons que les hausses des taux de salaire qui ont été accordées au début de l'année ne sont pas encore comprises dans l'indice, je puis dire que la situation présente peut se continuer encore quelques années et cela pourra avoir une plus grande incidence sur la crise du logement et la restriction de la monnaie. Êtes-vous d'accord avec cet exposé?

Dr. Smith: Oui, je crois que les augmentations de coûts dans le domaine de l'habitation sont de fait de grande importance. J'ai ici quelques données pertinentes. De juin 1968 à juin 1969, l'augmentation, dans le logement, a été de 6.8 p. 100. Dans la catégorie des maisons domiciliaires, certaines augmentations ont été très marquées. La construction

[Text]

very high. The home ownership component is up 9 per cent. The mortgage interest component is 12.3 per cent. The property tax component is up 8.1 per cent.

Incidentally, in here we have one or two elements of items in the Consumer Price Index which are not really true price indexes. I suppose one could say that the sales taxes and the property taxes, for example, are ways of financing government expenditures. In fact they are used to purchase goods and services and are not a true price increase. It can be argued that they are not a true price increase in the same way that other things are.

So there are a number of elements in this picture where there are quite high increases taking place. Moreover, in the home ownership category there is no allowance in the Consumer Price Index for increases in land prices. This is not one of the things included so that is another factor which has been adding to home ownership costs.

• 1235

Mr. Gillespie: What would your view be with respect to selective direct controls? This is a view that was, I think, advanced recently by Galbraith. One of the areas where he felt that selective direct controls might be imposed is the construction industry. Recognizing again the high priority that we place on housing, in your view, would this be an appropriate policy to consider?

Dr. Smith: No, it would not. I think that is throwing the baby out with the bath water. Controls are not a very good answer to the problems we have and particularly if you apply a number of controls selectively, the markets elsewhere will tend to adjust. Again, if you were to put controls into an area like this, you might simply find that part of the adjustment was that resources started to leave this area and find other places where there were no controls operating.

Mr. Gillespie: Referring back to page 6 you mentioned that, "Unit profits in manufacturing moved up sharply in 1968," and 20 per cent is the figure you mentioned. In contrast with declines in the preceding four years, what was the extent of the decline in the preceding four years? To what extent, in other words, did the 20 per cent represent a pick-up of previous declines and to what extent was it a net increase in unit profits?

Dr. Smith: Again, I must call on my memory which is a little dim, but as I remember the patterns as the economy started to move out of slack and the operating ratios in relation to capacity began to build up, profita-

[Interpretation]

domiciliaire accuse une hausse allant jusqu'à 9 p. 100. L'intérêt hypothécaire: 12.3 p. 100. La taxe immobilière s'est augmentée de 8.1 p. 100.

On peut dire que la taxe de vente et les taxes immobilières constituent des moyens de financer les dépenses gouvernementales et ne sont pas des éléments d'augmentation de prix à vrai dire.

Il y a donc un bon nombre d'éléments qui entrent en ligne de compte pour expliquer ces augmentations considérables, dans l'indice des prix à la consommation, on ne tient pas compte de l'augmentation du prix des terrains, ce qui est un autre facteur qui a augmenté les frais de celui qui veut devenir propriétaire de son domicile.

M. Gillespie: Alors, que pensez-vous des contrôles sélectifs directs? C'est le point de vue exprimé récemment par M. Galbraith. Par exemple, dans le domaine de la construction. Comme le logement occupe une haute priorité, ne croyez-vous pas que ces contrôles seraient appropriés?

Dr. Smith: Non, je ne suis pas d'accord, et je crois que le remède serait pire que le mal. La réponse n'est pas dans l'imposition de contrôles. Si vous imposez des contrôles sélectifs dans un domaine comme celui-là, les capitaux fuiront pour s'installer dans des secteurs où les contrôles n'existent pas.

M. Gillespie: Vous dites aussi que «les profits par unité dans l'industrie manufacturière ont beaucoup augmenté en 1968. Vous mentionnez une hausse de 20 p. 100, par rapport à une baisse durant les quatre années précédentes. A quoi attribuez-vous cette baisse? Ce 20 p. 100 représente-t-il un rattrapage? Quelle serait l'augmentation nette des profits par unité?

M. Smith: Encore une fois, je dois faire confiance à ma mémoire qui n'est pas très bonne. Lorsque l'économie a commencé à bouger, les profits ont commencé d'augmenter. Les profits constituent un indicateur de

[Texte]

bility started to increase. Profits is one of the leading indicators as opposed to the lagging indicators. They start to build up early in a cyclical pattern and I think the profits build-up in a general sort of way, greatly reinforced, at least, on the total profits figures—greatly reinforced by the devaluation and the return to a fixed exchange rate at 92½. This stimulated exports; it meant in effect rising prices for the export-oriented industries. It also provided some shelter from competition to the import-competing industries so profits built up particularly rapidly in the early sixties at a time when the unit labour costs were very stable indeed, if anything, almost tilted down through the first three or four years of the sixties.

The labour side of things tends to be a lagging adjuster; it comes later. I think particularly in circumstances in which there is a very rapid build-up in profits one can almost anticipate that this will then be followed by an increase in wages and probably in unit labour costs. This is another way in which the patterns have tended to be recurrent in the past.

The profits were, therefore, very high by 1964 and the decline that took place from 1964 to 1967 was a good deal larger than the recovery in 1968 alone. That 20 per cent increase was a good deal smaller than the previous declines.

Mr. Gillespie: What sort of figures are we talking about; picked up all but 10 per cent of the previous decline?

Dr. Smith: I do not have the manufacturing figures here. This is for the economy as a whole in terms of the corporate profits per unit of output and the sorts of increases we were seeing ran up 4.4, 4.3, 8.2 per cent per year in 1962, 1963, 1964. There was virtually no increase in 1965 and decreases of 7.1 and 5.3 per cent in 1966 and 1967. Then a very sharp recovery of 11.8 per cent in 1968. The first quarter of 1969 over the first quarter of 1968 is 15.3 per cent so that recovery was extending into early 1969. I think that is one of the things that will now adjust and change in the changing circumstances we now have. I think one could fully anticipate a profit squeeze developing—indeed, it may already have started—during coming years.

Mr. Gillespie: This figure of 20 per cent then in your report is in error; is this correct? I thought you said 11 per cent.

• 1240

Dr. Smith: That was for manufacturing; this was for the total economy.

[Interprétation]

progrès plutôt qu'un indice de recul. Les profits en général ont été grandement stimulés et raffermis par la dévaluation et le retour au taux d'échange fixe de 92½. Les exportations en ont bénéficié. Les industries exportatrices ont pu ainsi se protéger contre la concurrence. Ainsi les bénéfices se sont élevés assez rapidement dans les années 1969, alors que les prix du travail et de la main-d'œuvre étaient assez bas. Je pense aux situations où les profits accusent une hausse rapide et où l'on peut dire qu'il y aura une hausse dans les salaires et le coût de la main-d'œuvre par unité. C'est là une manière d'être qui s'est répétée dans le passé.

Les profits ont donc été très élevés en 1964. On commence par noter un déclin en 1964, et jusqu'en 1967, le recouvrement a été plus marqué qu'en 1968. Le 20 p. 100 d'augmentation ça été beaucoup moindre que les déclinés antérieurs.

M. Gillespie: De quels chiffres parlez-vous monsieur? Avez-vous dit que la hausse n'a été que de 10 p. 100 sur les déclinés antérieurs?

M. Smith: Malheureusement, je n'ai pas les données sur l'industrie manufacturière. Je parlais de l'économie en général et du profit des sociétés. Les hausses de profit ont été de 4.4, 4.3, 8.2 p. 100 par an, pendant les années 1962, 1963, 1964. Il n'y a pas eu d'augmentation en 1965. En 1966 et 1967, les baisses ont été de 7.1 et de 5.3 p. 100, puis un recouvrement subit de 11.8 p. 100 en 1968. Ce premier trimestre 1969 au premier trimestre de 1969, la hausse est de 15.3 p. 100, puis le recouvrement se continue jusqu'au début de 1969. Il s'agit là d'ajustements et de changements qui s'effectuent au gré des circonstances. On peut déjà anticiper une compression des profits. Il se peut que la chose se continue au cours des années à venir.

M. Gillespie: Donc, ce 20 p. 100 qu'indique votre rapport est une erreur. J'ai cru que vous aviez dit 11 p. 100.

M. Smith: Cela valait pour l'industrie manufacturière. Celui-ci, pour l'ensemble de l'économie.

[Text]

Mr. Gillespie: I see, right. What you have said really comes down to one thing. How do we break the cycle between initially perhaps cost-push in the profit area, you indicated this is an early indicator, and later cost-push in the wage area. We really are looking at the question of inflationary psychology, it seems to me. The big question which I think we are asking ourselves in this Committee, and I have asked others, is: How can you do this without very serious severe restraints in fiscal and monetary policy?

Dr. Smith: I think this is a situation in which one needs restraint, as I said. It is a question of a degree. The anticipation would be that the restraints, particularly with those in the United States, again a very important factor, will work in the direction of beginning to erode the psychology or, to put it the other way around, to increase the resistance to price and cost increases. That I would expect to see developed in these circumstances. I think that in the circumstances we are moving into, we are very likely to see some major pressures for wage increases, some major strikes, perhaps fail without the large increases that have been occurring in recent years.

Mr. Gillespie: You are suggesting then that unemployment, whether it is created as a result of a strike or as a result of stringent fiscal policies, may be the only way that one can break the inflationary psychology. Is this correct?

Dr. Smith: I do not know how important the strikes are in this connection. Mrs. Ostry perhaps knows more about this.

The Chairman: Dr. Ostry.

Dr. Ostry: I think what Dr. Smith is saying is that the effect of the policies of restraint will, and have to some extent already in the United States, affect people's expectations. The only sign we have of this in the U.S. are consumer expectations, because they monitor those in a way which we do not. There has been already a very substantial drop in what they call the Consumer Confidence Index, which the University of Michigan survey reports on periodically.

I think what he is suggesting is that the policies will begin to create uncertainty and some change in expectations. I think that is different from saying that unemployment itself is the chief method of doing this. I am sure that unemployment has some effect on workers' expectations, which we have seen in

[Interpretation]

M. Gillespie: Je vous remercie, monsieur. Mais en somme, ce que vous voulez dire se ramène à une chose. Comment nous allons pouvoir briser ce cycle de la montée des profits avec celle du coût des salaires? Vraiment, ce à quoi nous faisons face maintenant, c'est le problème de l'inflation. La grande question que se posent les membres du Comité et bien d'autres gens est la suivante: comment pouvez-vous vous en tirer sans recourir à des restrictions très sévères en matières fiscales et monétaires?

M. Smith: C'est là un domaine qui nécessite des restrictions. C'est une question de degré. On peut dire que les restrictions, particulièrement celles qui sont appliquées aux États-Unis, constituent un puissant facteur pour enrayer l'inflation ou encore offrir une résistance à la hausse des prix et des revenus. Compte tenu des circonstances présentes, nous verrons peut-être des demandes pressantes d'augmentation de salaire et peut-être des grèves assez importantes, mais pas en aussi grand nombre que ces dernières années.

M. Gillespie: Donc, vous suggérez, monsieur, que le chômage, qu'il soit créé par la grève ou par des restrictions financières assez sévères, est le seul moyen qui s'offre pour mettre un frein à l'inflation? Est-ce ça?

M. Smith: Bien, je ne sais pas quel rôle important jouent les grèves sous ce rapport. Madame Ostry pourrait peut-être le dire.

Le président: Madame Ostry.

Mme Ostry: Je pense que ce que M. Smith veut dire, c'est que les restrictions imposées aux États-Unis ont l'effet souhaité. Nous voyons déjà dans le domaine de la consommation un changement, ce changement ne s'est pas encore produit chez-nous. Nous voyons qu'il y a déjà dans ce domaine de la consommation un déclin très prononcé, ce qu'on appelle d'ailleurs l'indice de confiance du consommateur.

Ceci va créer certainement un climat d'incertitude et va se traduire par des changements. Nous savons très bien que le chômage a un effet assez prononcé sur les espoirs du travailleur. Ceci a déjà été observé, en ce qui a trait aux demandes de salaires. Je ne crois pas que le chômage soit l'unique facteur qui

[Texte]

the past in terms of wage demands, but I do not think that unemployment is the only factor which is affecting or will affect people's expectations and will create uncertainty.

Dr. Smith: The stock market is also an indicator of expectations and that has had some adjustment too in 1969.

Mr. Gillespie: Quite significant. Mr. Chairman I would like to pass.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): There is one area dealing with inflation on the level of government revenues, and I think you inferentially touched upon it, and that is the effect on such revenues of indirect taxation, depending upon the mix we have in our taxes as between direct and indirect taxes, or again the number of taxes that are on *ad valorem* basis. One might even say that our progressive income tax structure is a form of *ad valorem* taxation in that the higher the income or the higher the price of commodities and services the higher the yield to government and that in effect it is not an unmixed blessing for a government to go through an inflationary period because on the same tax structure its

• 1245

revenues are bound to increase—not necessarily because there has been a real rise in the gross national product but merely as a result of higher dollar values the government returns are that much higher. Is there any way of measuring in Canada the proportion of our taxation structure which is on an indirect or *ad valorem* basis to see whether this is really a significant factor in our Canadian situation.

Dr. Smith: I am not familiar in detail with the work that was done for the Carter Commission in this field. They may have some analysis of this. I would point out that because of the structure of taxation the changes that do take place in the sales and excise taxes or the *ad valorem* items that you mention are automatically captured in the price indexes because in the consumer price index the prices include the sales tax. So that when sales taxes increase—I am hypothesizing now—if that were to be the main route through which increased taxation worked this would show up in higher prices in the consumer price index. Now you get two effects. Any taxation which absorbs resources from the private sector tends to be something that

[Interprétation]

puisse modifier les espoirs des gens et créer l'incertitude.

M. Smith: N'oublions pas les effets de la Bourse. C'est aussi un des facteurs et nous savons qu'il y a eu pas mal d'ajustements en 1969 dans ce domaine.

M. Gillespie: Monsieur le président, j'ai dépassé mon temps.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est là un domaine de l'inflation au niveau des revenus du gouvernement, par le truchement des impôts indirects, ou encore du nombre de taxes *ad valorem*. Je pourrais dire que notre système d'impôt progressif sur le revenu est une forme de taxe *ad valorem*. Plus le revenu est élevé, plus le prix des marchandises est élevé, et plus haut est le revenu que touche le gouvernement. L'inflation n'est pas une bénédiction pour le gouvernement. Il n'existe pas en effet une hausse du produit national brut, mais une augmentation de dollars et le revenu sur ces dollars est plus élevé. Y a-t-il un moyen de mesurer au Canada la proportion de notre système fiscal fondé sur les impôts indirects et les taxes *ad valorem* pour voir si cela constitue un facteur important dans notre économie?

M. Smith: Je ne suis pas trop familier avec le travail qui a été fait par la Commission Carter, mais peut-être qu'ils ont des analyses sur ceci. Je vous ferai remarquer que, en raison du système fiscal, les changements qui s'effectuent en ce qui concerne les taxes de vente, les taxes d'accise, que les taxes *ad valorem* se reflètent automatiquement dans le prix de vente, parce que, dans l'indice des prix aux consommateurs, le prix comprend la taxe de vente. De ce fait, si la taxe de vente augmente cela se reflète dans l'indice des prix à la consommation. Toute taxe tend à diminuer la demande et ceci est de nature à freiner l'augmentation des prix. Si l'impôt est sous la forme d'une taxe d'accise ou de vente, elle entre dans la composition des prix et

[Text]

dampens demand, and that should work in the direction of moderating price increases. But if the form of taxation is in the form of excise and sales taxes these are captured in the measurements that are made of prices and therefore show up as part of the price increase taking place.

Mr. Lambert (Edmonton West): Therefore the net result is that whatever efforts the government may make with regard to imposing a restraint upon demand, it really feeds inflation in that gradually your price structure goes up and you have a snowballing effect.

Dr. Smith: I was trying to point particularly to the nature of our measurement here which, in this sense I think, tend to overstate the price increases actually taking place in the system.

Mr. Lambert (Edmonton West): That may be so but, on the other hand, the taxes are based directly upon price or upon market values of goods at certain levels. Therefore, shall we say, in the retail sales tax field the higher the prices are the higher the return to government and there is therefore a tendency for government to be working a cross purposes in their control of inflation.

Dr. Smith: As I recall, you discussed this same question with the Governor of the Bank of Canada when he was here. My answer is the same as his, it tends to work on both sides, but in terms of restraint policies the attempt is to use the revenue expenditure balance as a device which exerts restraint and even though it has some effect in the price indexes that show up the basic effect should be tending to work in the direction of moderating demand.

Incidentally, Mr. Crozier indicated to me here that indirect taxes in 1968 were \$10.3 billion in relation to total net revenues of all governments of \$24.8 billion. So they are a very substantial part of the total.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, and even there I dare say we will see the cumulative effect in the municipalities coming through with reassessments on real property and their taking up an additional slice of revenue as a result of inflationary prices on real estate.

• 1250

Dr. Smith: Yes. Municipalities are under great financial pressures in this country, particularly in the circumstances of the very rapid rate of urban growth we are now having. We pointed out very strongly a

[Interpretation]

constitue une partie de l'augmentation des prix.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): De ce fait, quels que soient les efforts que le gouvernement puisse faire pour imposer une restriction sur la demande, il favorise l'inflation, parce que l'indice des prix va augmenter, en somme, vous avez un effet qui se répercute?

M. Smith: J'essaie de vous expliquer la nature des choses, en ce sens, que nous exagérons la hausse des prix dans notre système.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Mais, monsieur, de toute façon les impôts sont basés sur les prix et sur la valeur marchande des biens. Dans les taxes sur la vente au détail, plus haut sont les prix, plus élevés sont les revenus du gouvernement. Le gouvernement semble donc en lutte contre lui-même en combattant l'inflation.

M. Smith: Si je me rappelle bien, vous avez discuté de la même question avec le gouverneur de la Banque du Canada. Ma réponse est la même. Ce qui concerne la politique de restriction, on essaie d'utiliser la balance dans les dépenses des revenus comme moyen en vue des restrictions et, bien que l'effet se fasse sentir sur l'indice des prix, ceci a pour effet de réduire la demande ou de la modérer. M. Crozier a souligné que les taxes indirectes en 1968 avaient rapporté 10.3 billions de dollars en rapport avec des revenus nets de 24.8 billions pour tous les gouvernements. Donc, vous voyez que c'est une partie très importante du total.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Même à cela, je dirais qu'il y a un effet cumulatif en ce sens que les municipalités demandent de nouvelles impositions sur les biens immobiliers et abordent une autre tranche de revenus par suite des prix inflationnaires sur ces biens.

M. Smith: Oui, monsieur, les municipalités sont sous une pression très marquée surtout à cause du fait que les villes tendent à se développer très rapidement, et ceci, nous le mentionnons très souvent, que le gouvernement a

[Texte]

number of times in our work that this is the level of government at which some of the greatest financial problems are arising and we have suggested that very careful consideration is going to have to be given either to methods of reallocating more financial resources to these governments to meet very urgent needs or reallocating some of their responsibilities even more than in the past to more senior levels of government. As you know, this has been happening in the education area, where provincial governments, and now in the universities the federal government, have been assuming increasing responsibilities for financing.

Mr. Lambert (Edmonton West): There is one last area at which I would like to look very briefly although it is only, shall we say, a fringe benefit to the discussion on hand and this arises out of your discussion on the average of unemployment in the 1960-61 era. I wonder just what impact there could have been, say, in this particular period, if there had been in existence then the technical and vocational training plan which really came into force in 1962, 1963 and onwards and which removed by established statistics a substantial number of unemployed persons in the very young age groups, that is the young employable age groups. If the plan had then been in force, would we have seen perhaps only a 5 per cent unemployment figure?

Dr. Smith: As Mrs. Ostry indicated earlier, on the basis of the studies done certainly in the United States and, I think, probably the Canadian case would be similar, the unemployment that existed then in North America was basically a demand-deficient unemployment rather than a structural unemployment and in those circumstances one could argue that an increased technical and vocational training system might not have helped very much at all. It merely would have stirred things around so that some people got jobs instead of others. The great value in that sort of system in training people in training and mobility and other programs shows when you are trying to operate your economy with a minimum amount of underutilized resources and, therefore, you are trying to have as flexible, as adaptable adjustments as possible to meet your demand developments with manpower supplies. Mrs. Ostry is an expert in this area and she might like to add something more.

Dr. Ostry: I wonder if Mr. Lambert is making another point that if we had large numbers of people in training they just would not appear in the unemployment rate. What is it a statistical anomaly?

[Interprétation]

des grands problèmes financiers. Il faudra considérer très soigneusement les méthodes de réallocation des ressources à ces gouvernements municipaux pour qu'ils puissent faire face à leurs dépenses, ou alors il faudra redistribuer les responsabilités à des niveaux plus élevés du gouvernement. Ceci s'est déjà produit au niveau de l'éducation où les gouvernements provinciaux, et maintenant dans le secteur universitaire, le gouvernement fédéral, ont déjà assumé plus de responsabilités en matière de financement.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'aimerais toucher un point connexe à la discussion en cours et relativement au chômage en 1960-1961. Je me demande quelle incidence aurait eu alors un programme de formation professionnelle qui a permis à nombre de jeunes de trouver des emplois. Peut-être que nous n'aurions eu que 5 p. 100 dans le taux du chômage.

M. Smith: Madame Ostry nous a déjà dit un peu plus tôt qu'à travers les études qui ont été faites aux États-Unis, peut-être que la situation est la même au Canada, que les taux de chômage qui existaient dans l'Amérique du Nord étaient principalement un chômage causé par le manque de demandes plutôt qu'un chômage structural et, dans un cas, un programme plus accentué de formation professionnelle n'aurait pas beaucoup aidé. Il aurait seulement changé un peu les chiffres de telle façon que des gens auraient eu des emplois pour en remplacer d'autres. Le grand mérite que présentent les programmes de formation et de mobilité est que vous essayez d'obtenir de meilleur rendement possible avec les ressources sous-utilisées dont vous disposez. Madame Ostry, qui est une experte dans ce domaine, peut nous donner d'autres explications.

Mme Ostry: Je me demande si M. Lambert essaie de soulever une autre question en ce sens que si nous avions beaucoup de gens en train de suivre des cours de formation, cela ne diminuerait pas le taux du chômage.

[Text]

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, I felt that the 1963, 1964 statistics were not really comparable to 1960 or 1961 because of that segregation of a large number of persons who, too, if the 1960-61 conditions had continued without the institution of this plan, would have been, shall we say, in the employment stream, but as a result of the plan a large number of these young people were deferred from their entry into the employment picture until they were trained. Then when, shall we say, the economic activity really had started to pick up in 1964, 1965 they were readily absorbed. On the average, then, 1960-61 would not appear to be as bad as it was if you had taken into account the factors that existed in 1963, 1964 and onwards.

Dr. Ostry: I do not think we can answer that question. We would have to look at the way these people respond to the question which measures the labour force monthly. I

• 1255

have no doubt that it would affect the measure. Obviously, if you had everybody in training just for one week a month and you kept this up on a continuing basis, you could get rid of measured unemployment altogether.

I think they are two separate points. One is whether the measure is comparable over time and I think that certainly bears investigating and, secondly, whether after you train these people you, in fact, do reabsorb them and that is a question of the adequacy of total demand. I do not think we can answer the question on the statistics. Certainly when the demand grew the unemployment was reduced very markedly which is another piece of evidence which suggested to people who have looked at this that it was not a structural phenomena, but the question you have raised bears investigating on the effect on the measure.

Mr. Lambert (Edmonton West): That is fine. Outside of the fact that I think those things that the Council found to say in the *Sixth Annual Review* with regard to the impact of short-term restraints had to be made, in my view anyways, the Council could have been subject to the charge that they failed in their duty to point this out contrary to what I found was, in my mind anyways, a certain amount of nitpicking with regard to these statements that were made. Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Dr. Smith, there has been a great deal of reference to the question of inflation psychology and I have heard it used

[Interpretation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, madame. J'estime qu'on ne saurait comparer les statistiques de 1963-1964 avec celles de 1960 ou 1961, parce qu'il y a eu la ségrégation d'un grand nombre de personnes qui, dans les années 1960-1961, si les conditions avaient continué sans la mise sur pied de ce programme, auraient travaillé. A cause de ce programme, bien des jeunes n'ont pas travaillé avant d'avoir terminé leur formation.

Quand l'activité a repris en 1964-1965, ils ont été absorbés par le marché du travail. Dans la moyenne, peut-on dire que les années 1960-1961 ont été mauvaises, quand on tient compte des factures qui ont existé en 1963, 1964 et par la suite?

Mme Ostry: Je ne pense pas pouvoir vous répondre. Nous devons regarder comment ces gens se comportaient en suivant les normes qui existaient à ce moment-là. Si tous les gens suivaient des cours de formation durant une semaine, un mois, vous pourriez vous débarrasser du chômage.

Ici se posent deux questions.

La première, le chômage peut-il se mesurer dans le temps et la deuxième est de savoir si l'économie du pays peut absorber tous ceux qui ont suivi des cours de formation. Chose sûre c'est que le chômage diminue à mesure qu'augmente la demande de main-d'œuvre. Ceci est un témoignage qui porte à conclure qu'il ne s'agissait pas d'un chômage structural. Je sais que la question que vous soulevez pourrait être examinée.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est bien. A part les choses que le Conseil a soulignées dans le sixième exposé annuel sur l'incidence des restrictions à court terme, je crois que le Conseil pourrait être blâmé de ne pas avoir complété la tâche qu'on lui a conseillée. Enfin, je ne suis pas satisfait des exposés qui ont été faits.

Le président: Monsieur Danson.

M. Danson: Monsieur Smith, il y a eu tellement de références à la question de la psychologie de l'inflation qu'il me semblerait possi-

[Texte]

in different ways. I think my understanding of inflation psychology is that on the part of the consumer or even the businessman, in spite of the fact that interest rates are high they will pay these high interest rates in the sure knowledge that that will be less expensive than delaying the project because the inflationary cycle continuing will increase the cost beyond the high interest rates. Is this a simple explanation of inflation psychology or an accurate one?

Dr. Smith: I think I would use it in a rather broader context that what is meant is really a set of expectations—I think, your comments seemed to refer particularly to the investment activity—broader than just the investment sector, a set of expectations under which people expect that prices and costs are going to continue to increase and, therefore, act in ways that reflect that expectation and when they do, this tends to demonstrate they were right in having those expectations. This is what is meant by the psychology part of it.

Mr. Danson: Yes, but then the person who exercises restraint under these circumstances suffers really. Is that not so? In other words, if I were going to buy a chair for my home today at \$25 I can be pretty certain that under existing conditions it is going to be \$30 next year, so I might as well spend my money today even if I have to borrow the money and pay a high rate of interest. Whereas if I said that this was bad for the economy, I would not buy it because I would not borrow the money for that purpose. I would be caught because the price is going to go up. It is this type of psychology that we are trying to break whether it applies to a building, machinery, or whatever it may be.

Dr. Smith: The other thing, I think, that is relevant, too, from the standpoint of the business investment is that, of course, in many cases the interest cost involved is not a very large component of the total cost and may be, in many cases, relatively small, although this is not quite so certain, in relation to the sales or earnings expected from the investment. On the latter we now are getting into ranges of interest rates that I think, are causing more concern. In the more capital intensive areas of investment, interest costs, I think, are then relatively more important. If you come to very large industries that have a very large amount of capital investment in relation to, let us say, their labour costs, then the interest costs may be quite significant.

Mr. Danson: I was at a public meeting in my constituency on Friday night and dis-

[Interprétation]

ble de l'envisager sous un autre angle. A mon sens, la psychologie de l'inflation, sur le plan du consommateur ou de l'homme d'affaires, en dépit des taux élevés d'intérêt, est moins dispendieuse que la remise des projets, parce que le courant inflationnaire hausse toujours les taux. Est-ce que cette explication sur la psychologie inflationnaire est juste?

M. Smith: Quant à moi, je l'utiliserais autrement, dans un concept beaucoup plus large. Je dirais que vos observations portent surtout sur les investissements. Les gens s'attendent que les prix et les revenus vont continuer de monter. Ils se comportent de façon appropriée et ils croient avoir raison. Voilà ce que j'entends par le côté psychologique de l'affaire.

M. Danson: Oui, mais la personne qui essaie de se restreindre, en souffre. En d'autres mots, si j'achète une chaise qui me coûte \$25 aujourd'hui, je suis certain que, dans les conditions présentes, elle me coûtera \$30 l'année prochaine. Je préfère donc l'acheter maintenant même si je dois emprunter à un taux d'intérêt élevé. Si je me dis que c'est mauvais pour l'économie, je n'achèterai pas la chaise, parce que je sais que cela va faire augmenter les prix. C'est ce genre de psychologie qu'il faut enrayer, que ce soit dans le domaine de la construction, de la machinerie, etc.

M. Smith: Une autre chose dont il nous faudrait parler et qui nous concerne, ce sont les placements. Dans bien des cas, le coût de l'intérêt n'est pas considérable en regard du coût total, n'est-ce pas? Dans la plupart des cas, il est très petit, mais ceci n'est pas toujours vrai, en regard des ventes ou des gains à réaliser avec ces investissements. D'un autre côté, nous en sommes rendus à des taux d'intérêt qui commencent à nous causer des soucis. Quand il s'agit d'investissements de capitaux, les taux d'intérêt sont très importants. En ce qui concerne les grandes industries surtout les industries où de grands capitaux sont investis, le coût de l'intérêt devient très important, en rapport avec le coût de la main-d'œuvre.

M. Danson: Nous avons eu une réunion publique dans ma circonscription et nous

[Text]

cussed this very problem and as consumer spending is a portion, I think a large portion of it, someone in the audience asked what they as individuals could do to assist in this

• 1300

situation. My answer was simply not to spend and to save as much as possible because you are getting a good return. If you must buy, buy carefully and make sure to get good value and pay cash where possible. An extension of that thinking was that if we are trying to do something of a public relations' job and there are things that we sometimes need to do to jolt people into reality including ourselves, that a program whereby retailers, generally, across Canada on a concerted, organized and maybe government-motivated plan, said simply, buy our product if you must and pay cash and we will give you "X" per cent discount, maybe 5 per cent, depending on what the traffic will bear. First of all, I suspect that retailers generally would be quite prepared to do this because it is not bad economics. They are paying 4 to 7 per cent to the credit institutions—the credit card institutions are charging it—4 per cent to Chargex and to people like this. Would this have a deflating effect and is this type of effect desirable?

Dr. Smith: I would have thought that there would have been some tendency—I have seen a few minor instances of it anyway—some tendency among any people who were selling goods or services in a period of rising costs of money to encourage their customers to pay cash as a straight-forward business proposition. I think there has been some of this and I think that is one of the things, of course, that restraint is designed to do.

Mr. Danson: Yes, but there is also reluctance to do this, to advertise this and to promote it because they do not want people to realize that they are paying more for Chargex and whatever the other credit card systems are. So they tend to hide this and they will put on sales. This is one technique, and the other ways; you can haggle, but in our economy it is different from other nations and we do not do that too well. But if this is almost a co-ordinated effort to do this, as you say, to generate this capital, I find one of the biggest banking systems in Canada today is that of accounts receivable of companies doing business. I mean everybody is trying to work on everybody else's money.

In my own company when I see it I find it is just a great little game everybody is playing against each other. But this would be darn good business and might have a deflat-

[Interpretation]

avons discuté de ce problème. Quelqu'un dans l'audience a demandé qu'est-ce qu'on pouvait faire en tant qu'individu pour améliorer la situation. Je lui ai répondu très simplement: ne dépensez pas et épargnez le plus possible. Si vous devez acheter quelque chose, soyez prudent, obtenez pour votre argent et achetez comptant. En somme, j'ai essayé de faire un travail de bonnes relations et il me semble qu'il doit être fait afin de pouvoir mettre les gens à jour avec les problèmes. Il me semble toutefois que le programme dans lequel évoluent les commerçants à travers le Canada s'organisent derrière un plan motivé par le gouvernement et qui leur dit: achetez nos produits. Je pense que les détaillants seraient très contents de faire ceci au lieu de donner 4 à 7 p. 100 aux sociétés de crédit—les sociétés de cartes de crédit—et 4 p. 100 à Chargex et ainsi de suite. Est-ce que cette méthode aurait un effet déflationniste et son résultat serait-il désirable?

M. Smith: J'aurais pensé qu'il y aurait des tendances, j'en ai vu des cas, chez les vendeurs de marchandises ou de services pendant une période où les prix augmentent, à encourager leurs clients à payer comptant. C'est une méthode qui a attiré certaines personnes et c'est un des buts visés par la restriction.

M. Danson: Mais il me semble qu'on n'est pas prêt à faire cela et à promouvoir cette idée parce qu'on ne veut pas que les gens réalisent qu'ils payent plus pour leur carte de crédit. Les commerçants essaient de taire ceci et ils font des ventes. D'autres pays font cela mieux que nous. Même si ceci me semble un effort coordonné afin de produire un certain capital, je crois qu'une des parties les plus importantes de l'économie est les comptes à recevoir des sociétés. Les gens essaient de s'arracher leur argent les uns les autres.

Dans ma propre compagnie, je trouve que tout le monde est en train de jouer le même jeu. Mais ce serait une bonne méthode si elle pouvait se répandre et si le public réalisait

[Texte]

ing effect on economy if it were done on a large enough and broad enough scale and if the public were aware that this were a distinct policy. Do you think it might result in this?

Dr. Smith: Oh, I think it would result in the tendencies you are talking about, yes.

Mr. Danson: A couple of the other questions I had really have been covered by Mr. Harkness and Mr. Saltsman. This is the question of social objectives that Mr. Saltsman dealt with. The other day the indication was that we should continue to pursue our social objectives regardless of our current problems. If you do that and relate it then to the construction industry, which Mr. Harkness was talking about, although I realize it is quite different, we are throwing off a major industry as you have indicated. There is no pacing to it. It loses its normal, healthy momentum and goes through the cyclical upheavals.

But then in your Sixth Annual Review, *Perspective 1975*, you anticipate the socio-economic goals and some imperatives, I mean things that are going to be, and if we do not anticipate these and do something about them we are in other serious problems. It concerns me that in trying to regulate an economy we throw out an awful lot of natural forces and create even greater problems for ourselves in the future. Indeed, our problems today might be because we did not do this anticipation, or we did not anticipate. To what extent can we really? In other words, we have social objectives which we must meet; we have educational objectives; we have economic objectives; we cannot just disregard these. Yet, in the very pursuit of them we are defeating some of the purposes that our inquiry is trying to reach today. At least I am finding this conflict.

• 1305

Dr. Smith: There are always conflicts of this kind. I would draw a distinction here between what we have called performance goals and achievement goals in our review. On the performance side what one wants is to get the economy to produce with as steady and as rapid a rate of increase, as stable a rate of increase as possible; a growing output of goods and services that are available for us to use. With that in mind one of the things one needs to have some care about is that there is adequate investment, for example. This is one of the requirements for a good production in the system.

On the other side, on the achievement goal side, you have to decide really how you are going to use the resources at your disposal.

[Interprétation]

qu'il s'agit d'une façon de faire différente. Vous croyez que cela pourrait marcher?

M. Smith: Oui, monsieur, je suis certain que ça pourrait marcher.

M. Danson: Il y a deux autres questions que j'aurais voulu vous poser et qui ont déjà reçu une réponse; elles ont été posées par M. Harkness et M. Saltsman. Sur la question de l'objectif social, nous avons indiqué, l'autre jour, que nous devions continuer à poursuivre ces objectifs sociaux indépendamment des problèmes courants. Si vous faites cela et que vous l'appliquez à l'industrie de la construction, comme M. Harkness en parlait tout à l'heure, nous attaquons une industrie importante, comme vous l'avez indiqué vous-même. Vous lui enlevez son dynamisme naturel, et la plongez dans des bouleversements cycliques.

Dans votre Sixième exposé annuel, *Perspectives 1975*, vous prévoyez des buts et des impératifs socio-économiques; si on n'en tient pas compte, nous ferons face à d'autres problèmes sérieux. Il me semble qu'en essayant d'orienter une économie, on élimine bon nombre de forces naturelles et on crée des problèmes encore plus sérieux. Peut-être notre tort est-il que nous n'avons pas su prévoir ou que nous n'avons pas prévu. Nous avons des objectifs sociaux, des objectifs éducationnels, des objectifs économiques, et ne pouvons pas les oublier. Dans la poursuite de ces buts, nous détruisons certains objectifs que nous voulons atteindre. J'y vois un conflit.

M. Smith: Malheureusement, monsieur, il y a toujours des conflits. Je voudrais pourtant dire qu'il y a une distinction à faire. En ce qui concerne la performance, l'économie doit produire rapidement et d'une manière stable; il faut également une plus grande production de biens et des services qui soient prêts à être utilisés. Vous devez penser aussi qu'il faut que vous ayez des placements de capitaux assez adéquats et vous savez que ceci est nécessaire pour un bon rendement.

D'autre part, afin d'arriver à ceci, vous devez décider comment vous allez utiliser les ressources disponibles. C'est un choix assez

[Text]

Here very difficult choices have to be made among a large number of often very highly desirable objectives that have to compete with each other; whether we are going to put more resources into certain social areas or into other areas or into rising standards of living for individuals to give them wider choices. There are a great variety of options one has on what we call achievement goals.

Mr. Danson: I must say I am still confused, not because you have confused me but because we just have to keep on choosing between these various options.

Dr. Smith: They are very difficult choices, yes.

Mr. Danson: This means that we are not going to be able to achieve all our social and economic goals if we have to maintain or even deflate the economy.

Dr. Smith: That depends on the ambitiousness of the goals. We can achieve in this country with our productivity, our capacity to produce, achievement goals which are very much higher than those in underdeveloped countries, because they have not yet developed the same kind of wealth and capacity to produce.

In the long run we will achieve even higher standards in relation to many kinds of goals or if our productive system works well and grows rapidly and allows us to have more resources not merely for material purposes but also for cultural and social purposes, too. But at any point in time one obviously has to make choices and what we have been suggesting is that along with it there should be some greater attention to where it is we want to go over a number of years in the future; what kinds of achievement goals are we really going to put emphasis on, and then how do we orient our productive system to have the resources available of the kind that we are going to need to meet those purposes?

Mr. Danson: It is a rationing process really of our own desires.

Dr. Smith: Yes, it is a choice process.

Mr. Danson: You mention profits as early indicators of a diminution and slack or an increase in tempo of the economy and indications were that profits at the present time, or up until the present, have been in a pretty healthy position up into early 1969. The stock market is trying to tell us something as you indicate, too. Then you did mention a possibility that this increase in profit ratios is

[Interpretation]

difficile parce qu'il faut faire le choix parmi un grand nombre d'objectifs très importants et très désirables qui, parfois, se mutilent les uns les autres. Allez-vous décider que vous allez mettre plus de ressources dans une région sociale ou dans un autre domaine ou augmenter le niveau de vie, et ainsi de suite. Il y a un grand nombre de possibilités.

M. Danson: Je suis un peu perplexe, mais c'est quant aux choix à faire.

M. Smith: En effet, les choix sont difficiles à faire.

M. Danson: Ceci veut dire que nous ne pourrions pas réaliser tous nos objectifs économiques et sociaux si nous devons maintenir ou améliorer l'économie.

M. Smith: Mais ceci, monsieur, dépendra de l'ambition des buts. Nous pouvons peut-être arriver dans ce pays, grâce à notre productivité et à notre capacité de production, à réaliser de plus grands buts que dans les pays sous-développés.

Nous allons obtenir de plus hauts standards si le système productif travaille bien, s'il nous permet d'avoir plus de ressources et d'obtenir le matériel du point de vue culturel et économique, mais il y a un certain moment où il faut faire des choix et il faut viser ce que nous voudrions être dans quelques années. Quels sont les buts que nous voulons atteindre et comment allons-nous orienter notre productivité afin d'obtenir aussi les ressources qui sont nécessaires pour arriver à ces buts.

M. Danson: Il faut rationaliser nos désirs.

M. Smith: Oui, il faut faire certains choix.

M. Danson: Vous avez aussi mentionné que les bénéfices étaient un indicatif de l'état de l'économie. Nos bénéfices ont été bons jusqu'au début de 1969. Vous avez également mentionné que cette augmentation des rapports de bénéfices commençait à diminuer. Est-ce que c'est un signal d'alarme qu'il nous faudrait observer? C'est ce que vous voulez nous indiquer dans votre Sixième exposé

[Texte]

beginning to decline. Is this a warning signal we have to watch very carefully? Is this then the time? Is this what you were getting at in your Sixth Annual Review? Is that a warning sign then that we have to start possibly reversing our policies because too much slack might start to build up as a result, or as indicated I should say, by the reduction of profit ratios?

Dr. Smith: Yes, one would expect that the profit changes again would be anticipating. It would be one of the leading indicators of changes, and as I understand if one looks at the first to the second quarter figures in 1969 now profits are flat. They are not increasing any more and I would expect that in terms of from here on certainly corporate profits per unit of output and probably total corporate profits would be declining in a process of some adjustment which will be going on in the economy, which has already started.

Mr. Danson: To you as an economist that is a distinct signal of a greater degree of slack?

Dr. Smith: It has been in the past. As I say, we do not monitor the current trends with the current indicators very closely in the

• 1310

Council. We look at many things in a more fundamental way once a year, but this is one of the kind of things one would have anticipated from the sort of look we took at the economy last spring.

Mr. Danson: Profits are such an indicator that you mentioned the stock market itself. Would that be more an indicator of uncertainty rather than knowledge of what is likely to be coming?

Dr. Smith: Yes, it reflects many things. If one knew exactly what it reflected one could make a lot of money on the stock market.

Mr. Danson: Yes. My final question, Dr. Smith, is relating to service industries. We are inclined to speak of output in productivity in manufacturing and we mentioned service industries, but I have been wondering what effect the service industries, the increase in services, in our society are having on our economy as a whole and to what extent we are taking them into consideration. I am wondering if many of these are non-productive, directly non-productive. I do not know the percentage of increase but my past reading indicates that the services are increasing at quite a rapid rate. Are we entering into a

[Interprétation]

annuel? Est-ce un signal d'alarme que nous devrions peut-être changer nos politiques?

M. Smith: Nous espérons que des changements dans les bénéfices surviendront. Si nous comparons les chiffres de bénéfices du premier trimestre de 1969 à ceux du deuxième, nous voyons que les bénéfices restent stationnaires. Selon moi, les bénéfices des corporations par unité de production et, probablement, le chiffre total des bénéfices diminueront pour satisfaire un certain ajustement; ce processus est déjà commencé.

M. Danson: En tant qu'économiste, vous trouvez que c'est un ralentissement.

M. Smith: Cela existait dans le passé. Nous ne contrôlons pas les tendances avec les indicateurs courants. C'est une des choses que nous anticipions au printemps.

M. Danson: Les bénéfices sont donc un bon indicatif. Est-ce un indicatif d'incertitude ou de reflet des réalités?

M. Smith: Ceci reflète plusieurs facteurs. Si vous saviez exactement ce qu'ils reflètent, vous pourriez certainement faire beaucoup d'argent à la bourse.

M. Danson: Une dernière question, monsieur Smith. Nous parlons de production et de productivité dans les industries manufacturières et dans les industries de services mais je me demande quel effet l'augmentation des industries de services a sur notre économie en général et quelle en est la portée. Combien de services ne sont pas productifs, directement non productifs? Je ne connais pas le pourcentage d'augmentation, mais je sais qu'il est élevé. Il nous faudra étudier ce cas beaucoup plus en profondeur. Mais le pouvons-nous?

[Text]

type of economy where we will have to take these into much greater consideration than we have in the past, and can afford to?

Dr. Smith: Yes, very much so.

We will have to have much more attention paid to the service industries. Here is another field in which we have a great deficiency in analysis and studies. Here is another field where we have statistical problems. This has now become such an important sector of our economy that it is simply going to require our greatly increased attention. We at the Council have started to do some more intensive work in this area.

I might say that in our Fifth Review you may recall we included a chapter on the changing structure of the economy. What happens in the very long run in an economy is not typically that its secondary industries grow relatively, certainly not in terms of employment. The proportion of employment in manufacturing, construction and utilities in the United States is about the same as it was before the Twentieth Century—in the late Nineteenth Century.

In Canada it is about the same as far back as we go with our data. What happens typically if the country industrializes—and that is a very poor term, really, for this—is that the primary sectors decline relatively—and very frequently absolutely—in terms of employment, and the service sectors grow relatively and grow very rapidly. And in the post war period under fairly sustained rapid growth, the transformation in the Canadian economy has come about very rapidly. As late as 1946 or 1947 we still had about 60 per cent of our employment in the goods industries and about half of that, about 30 per cent or even a little more, was in primary industry. Now, as of the mid-sixties, the last few years, we have a situation in which 60 per cent of our employment is now in the service industries and only 40 per cent in the other sector, and of that only about 10 per cent, in fact now slightly less than 10 per cent, of our total employment is in agriculture, forestry, fishing and mining put together. So we have had a radical transformation taking place.

In 1967 and 1968 put together, there was no increase in employment in the goods industries in Canada. All the increase in employment took place in the service sector. So this process is proceeding very rapidly and here we have now the dominating sector of our economy, the services sector, about which we really know very little. We have done very little study on this sector. And particularly in terms of productivity and efficiency we have not given it enough attention.

[Interpretation]

M. Smith: Oui, certainement. Nous devons accorder beaucoup plus d'attention aux industries de services. C'est un autre domaine où nous ne nous sommes pas assez plongés où nous manquons d'analyses et de recherches. Ceci est devenu un des secteurs importants de notre économie; il faudra y accorder une attention beaucoup plus grande et profonde.

Je vous dirai que, dans notre cinquième exposé, peut-être vous en souviendrez-vous, nous avons écrit un chapitre sur les changements de la structure de notre économie. Ce qui se passe dans une économie sur une longue période de temps, ce n'est pas nécessairement que les industries secondaires s'accroissent ou créent plus d'emplois. La main-d'œuvre dans les industries manufacturières, dans la construction et dans les services d'utilité publique aux États-Unis est restée à peu près la même qu'à la fin du siècle précédent.

Au Canada, c'est à peu près la même chose. Ce qui se passe dans les pays qui s'industrialisent, c'est que les secteurs primaires diminuent, surtout en emploi, et les secteurs des services augmentent très rapidement. Dans la période de l'après-guerre, une augmentation soutenue de l'économie s'est développée. Nous voyons qu'en 1946-1947 nous avions environ 60 p. 100 de notre main-d'œuvre dans les industries de biens et environ 30 p. 100 dans les industries primaires. Maintenant, nous voyons, dans le milieu des années 1960, que 60 p. 100 de notre main-d'œuvre est dans les industries de services, alors que 40 p. 100 se trouve dans l'autre secteur, et seulement moins de 10 p. 100 de notre main-d'œuvre totale se trouve dans l'agriculture, l'exploitation forestière et la pêche et l'extraction minière prises ensemble. Nous voyons que nous avons une transformation radicale.

En 1967 et 1968, il n'y a pas eu d'augmentation de main-d'œuvre dans les industries de biens, alors que les industries des services ont augmenté rapidement et ont devenues le secteur dominant de notre économie. Malheureusement, nous connaissons très peu sur ce domaine parce qu'il y a eu très peu d'études dans ce domaine, surtout en ce qui concerne la productivité et l'efficacité.

[Texte]

We have had very large components in this, and this is where many of the price increases are occurring.

We need to know a great deal more about this sector—why some of these are occurring, why we may not be getting better productivity or at least what is making for productivity expansion or retardation. We have very large sectors, like education, like medical services, like retail and wholesale trade. We have done no very fundamental studies in the past on what is really going on in these huge, rapidly expanding sectors that are taking up rapidly increasing amounts of employment of our labour force, and rapidly increasing amounts

• 1315

of capital in some cases as well. So we have started some work moving down from the very aggregate of work in our early years at the Council, building on this basis of the over-all view of the economy that we developed in the first stage, into some probing now into some of the sectors of the economy and we want to do two or three service sectors in this process. We are at work on this now.

Mr. Danson: It seems almost a little frightening that such a huge segment of our economy is still so largely unknown.

The Chairman: I am frightened of the time too, Mr. Danson.

Dr. Smith: May I just add one thing. What this reflects, though—and this is very important—is the very strongly rising demands of people for services. That is what is at the root of it, and I would expect that these trends will continue into the future. It would not surprise me to visualize a situation over the next half century or so in which manufacturing might even start to go the way of agriculture, of continued increased productivity, increased automation and technological change in such a way that we even moved into a situation of a declining proportion of our labour force in manufacturing. That is not inconceivable in the kind of world one can look forward to over a few decades, so that the service sectors could still keep on growing relatively.

Mr. Danson: Particularly as we get down to a 30-hour work week and cybernetics and automation; as you say, this is a whole new area. The very fact that we know so little today and that we are studying the subject might be fundamental too.

It is going to be just frustrating in any real efforts we have or hope we have of reaching

[Interprétation]

C'est là que nous trouvons de grosses augmentations des prix. Nous devrions savoir pourquoi ceci se produit et pourquoi il n'y a pas une meilleure productivité ou qu'est-ce qu'il faut pour augmenter la productivité. Nous avons de grands domaines, tels que l'éducation, les services médicaux, le commerce du détail et de gros. Nous n'avons pas d'étude de ce qui se passait dans ces secteurs qui se développent à une telle rapidité et qui augmentent leur personnel et leur capital. Nous avons commencé un certain travail et nous voudrions entrer dans deux ou trois de ces secteurs des industries des services.

M. Danson: Ceci me semble un peu terrifiant de voir qu'un si grand secteur de notre économie soit encore inconnu.

Le président: Je suis également surpris, monsieur Danson.

M. Smith: Puis-je ajouter quelque chose. Ce qui ressort, et c'est très important, c'est une demande très croissante de gens dans les services. De plus, cette tendance va se poursuivre et je pense qu'on peut entrevoir une situation, au cours des cinquante prochaines années, où les industries manufacturières se trouveront dans la situation de l'agriculture, c'est-à-dire jouissant d'une augmentation soutenue de sa productivité, d'une automation supérieure et de changements technologiques qui entraîneront une diminution de la proportion de la main-d'œuvre dans les industries manufacturières. Ceci n'est pas impensable, et les services continueraient de s'accroître.

M. Danson: Surtout quand nous en arrivons à la semaine des trente heures, à la cybernétique et à l'automation. Merci, monsieur le président.

[Text]

real conclusions until we have this type of information. Thank you very much, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, I have one more name on my list—Mr. Saltsman. Now what are your indications? Do we keep on with Mr. Saltsman or do we ask our witnesses to come back tomorrow?

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, with the permission of the Committee, I would just ask a short question to eliminate the necessity...

The Chairman: I did not wish to cut short any questioning; I asked for an indication.

Mr. Saltsman: If I am the only one left on the list it puts me in a rather awkward position.

Mr. Danson: You have been in that before, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: Not with friends, though.

The Chairman: All right, Mr. Saltsman.

Mr. Saltsman: I have a number of questions but I will ask this one and let it go at that.

On page 14, I am not quite sure of the import of what you are saying regarding the recent Council study of the take-over of Canadian firms. You seem to be saying that if the present policies are pursued we are heightening the danger of American take-over of Canadian industry.

Dr. Smith: On the basis of past experience, yes. Let me explain. We undertook a study quite some time ago which was completed during this year on the take-over of Canadian firms, looking at this within the larger context of the merger movement in North America. As part of that study, we asked the authors to look particularly at what factors stood out, the factors that had the most powerful explanatory capabilities in accounting for foreign acquisitions of Canadian companies. On the basis of this study they came up with three that seem to stand out.

One was the rate of merger activity taking place in the United States. When that is high, the tendency seems to be a North American phenomenon and we get more mergers across the border as well.

The second factor was when corporate liquidity tends to be low. When corporations are under pressure in getting access to credit, there are then larger possibilities that companies are in fact bought out. They get under

[Interpretation]

Le président: Messieurs, j'ai encore un nom sur ma liste, celui de M. Saltsman. Est-ce que nous continuons avec M. Saltsman ou demandons-nous à nos témoins de revenir demain?

M. Saltsman: Monsieur le président, avec la permission du Comité, je voudrais poser une petite question.

Le président: Je ne voulais pas interrompre les questions, je ne voulais que connaître vos intentions.

M. Saltsman: Le fait que je sois le dernier me met dans une situation embarrassante.

M. Danson: Ce n'est pas la première fois, monsieur Saltsman.

M. Saltsman: Mais pas avec des amis, cependant.

Le président: Bien, monsieur Saltsman, votre question.

M. Saltsman: J'aurais plusieurs questions, mais j'en poserai seulement une.

A la page 14, je ne suis pas très sûr de ce que vous dites en ce qui concerne la mainmise sur les firmes canadiennes. Il me semble que vous notez qu'il y a un grand danger de mainmise sur l'économie canadienne par les Américains.

M. Smith: Oui, monsieur. Nous avons fait une étude qui a commencé il y a quelques années et nous voyons que la mainmise américaine sur les firmes canadiennes fait partie du mouvement. Ceci est dû à trois facteurs.

Un des facteurs est le taux de fusion des firmes américaines. C'est un fait nord-américain. Le deuxième est quand les fonds liquides des firmes sont bas. Quand une corporation veut avoir du crédit et qu'elle est sous pression et obligée de chercher du capital, elle est plus facile à acquérir parce qu'elle trouve ainsi ses problèmes résolus.

[Texte]

• 1320

[Interprétation]

pressure and difficulty and they are more salable at that stage. I should not say more salable, but they are more likely to be looking for resources and accommodate their problems by being taken over.

The third factor that stood out was the rate of business failures, and that tends to be associated with slack. When sales are not expanding so rapidly or may be declining, companies tend to get into greater difficulties and fail.

These three factors appear to have the greatest explaining power on foreign acquisition, so that on the basis of past experience, if we were to move into a situation next year when merger activity in the U.S. is high—it is fairly high now, especially with quite a lot of conglomerate mergers going on—and when there may be pressure on corporate liquidity in Canada and some slack emerging that might tend to produce increased failures, that might create a situation in which there would tend to be some increase in foreign acquisitions of Canadian companies. This is what happened in the late fifties and early sixties; there was a great surge, as you may recall, in foreign acquisitions during that period of slack where again we had quite a bit of merger activity in the United States, pressure on corporate liquidity in Canada and slack that produced failures.

Mr. Saltsman: Well, if I understand you correctly, this is a very serious thing that you are saying to this Committee, and for this reason I would like to rephrase what was essentially my question before, and try to get it as clear as possible.

I understand you to say that the present policies, particularly the monetary policy, are contributing to foreign takeovers in Canada.

Dr. Smith: But it may. I do not want to go any further than that. But it may.

Mr. Saltsman: Has it in the past?

Dr. Smith: Well, one of the periods, as I mentioned, when this occurred before, when we had a large bulge in foreign take-overs, was in the late nineteen-fifties and early nineteen-sixties when we had the same kind of setting that might occur next year.

Mr. Saltsman: What about the experience of last year, the year in which you were doing the study?

Dr. Smith: Well, the study we had was a study which was based on data covering the period of 1945 to 1961. It was based on a

Le troisième facteur est le taux des faillites commerciales. Lorsque les affaires commencent à aller mal, elles ont tendance à empirer et à entraîner la faillite.

Voici les trois grands facteurs qui expliquent pourquoi les firmes canadiennes sont achetées par les firmes étrangères. Si les fusions sont nombreuses aux États-Unis l'an prochain et si les disponibilités liquides des corporations canadiennes sont basses, les mainmises étrangères auront tendance à s'accroître. Il faut dire que c'est ce qui s'est passé dans les années 1950 et 1960, périodes au cours desquelles les achats de firmes canadiennes par des firmes étrangères ont été les plus forts.

M. Saltsman: Donc, si j'ai bien compris, ce que vous venez de nous dire est fort sérieux. C'est pourquoi j'aimerais vous poser ma question en tentant d'être le plus clair possible.

Dois-je comprendre qu'à présent les politiques, particulièrement la politique monétaire, favorisent la mainmise étrangère sur l'économie canadienne?

M. Smith: Peut-être. Je ne veux pas aller trop loin, mais peut-être.

M. Saltsman: Cela s'est-il fait dans le passé?

M. Smith: Cela s'est produit dans les années 1950 et 1960, quand la mainmise était rendue à son point le plus fort.

M. Saltsman: Parlons de ce qui s'est passé l'année passée quand vous avez fait votre étude.

M. Smith: L'étude que nous avons faite était basée sur les renseignements que nous avons obtenus pour les années 1945 et 1961.

[Text]

fairly complete survey of all mergers in that period undertaken by the Combines Investigation Branch, and we tried to extend data somewhat further forward than 1961, but with rather incomplete success. The data we got beyond that were, we felt, not complete. So the analysis really covered this period to 1961. Therefore it is a limited coverage. It covers a period of only 16 years, but those were the conclusions that emerged from that study.

Mr. Saltzman: I will conclude with this remark: What you see is enough to cause you sufficient concern to make these remarks before this Committee.

Dr. Smith: Well, if this was a recording on one of the possible things that may happen, not a position of taking a judgement on whether this was desirable or undesirable, in economic terms an adjustment of this kind in these circumstances may be one of the things that has positive features to it as well. The alternative in many of these cases may be for firms to fail and unemployment to be higher, and it may be that in many cases it is an infusion of management know-how or technological capacities or some linking-up that provides an access to markets under slack conditions, which is very important in having firms survive through a difficult period, and having activities continue.

As you know, my personal position on the whole field of foreign investment, from looking at this from an economic point of view, is that over the long run in Canada we have

• 1325

benefited a great deal economically, from the flow of foreign investment we have had.

Every time we have had sustained strong growth performance in this country, we have had the kind of economy, historically—going back as far as information goes—in which we have tended to draw resources in from outside the country to sustain our growth. We have drawn on foreign capital; we have drawn on foreign manpower; immigration tends to go up in these periods; we have drawn on foreign goods and services because our current account deficit tends to widen, we draw in machinery and equipment and other goods and services which have helped give us a better performance.

What has also been happening over the longer run—and I think this is highly desirable—is that we appear to have been moving towards a more mature economy in which the degree of dependance on external resources

[Interpretation]

C'est une étude complète de toutes les firmes qui se sont unifiées pendant cette période et nous avons essayé d'obtenir d'autres renseignements sur les années au-delà de 1961. Les renseignements que nous avons obtenus n'étaient pas complets. L'étude que nous avons faite était donc valable de 1945 à 1961. Nous avons donc tiré des conclusions pour cette période de 16 ans.

M. Saltzman: Vous voyez donc des raisons suffisantes pour attirer l'attention de ce Comité sur ces faits.

M. Smith: Ceci est un rapport que j'ai fait sur les choses qui peuvent arriver, ce n'est pas un jugement pour savoir si, du point de vue économique, ceci était désirable ou pas. Une possibilité pour ces cas qui font faillite et augmentait le taux de chômage serait d'enseigner les techniques de gestion et des capacités techniques qui permettent d'accéder aux marchés. Ceci est très important pour la survivance des entreprises dans les périodes cruciales.

Ma position personnelle en ce qui concerne les placements étrangers c'est qu'ici, au Canada, nous avons profité de cette situation du point de vue économique au cours des années. Chaque fois qu'au Canada nous avons une augmentation de la performance de l'économie, nous nous apercevons que notre prospérité était due à la venue de capitaux étrangers. Nous avons attiré les capitaux étrangers, de la main-d'œuvre étrangère; l'immigration s'est accrue pendant ces périodes; nous avons attiré des biens et des services étrangers parce que le déficit de notre compte courant augmentait; nous avons attiré la machinerie étrangère, du matériel étranger, et ainsi de suite, ce qui nous a permis d'améliorer notre situation. Ce qui s'est passé au cours des dernières années, c'est que nous avons obtenu une économie plus mature au cours de laquelle notre dépendance entre les périodes de croissance a diminué. Ceci sera atténué dans les années 1970, comme l'indiquent les tendances des cinq ou six dernières décennies. C'est pendant la première décennie du siècle que nous étions les plus dépendants des capitaux étrangers, de l'immigration des étrangers et des biens et services étrangers, mais cette

[Texte]

in successive periods of strong growth has been declining relatively. We anticipate it would be less under high-growth conditions in the mid-seventies relatively than in the nineteen-sixties. It has been less relative in the nineteen-sixties than in the nineteen-fifties. It was less relatively in the nineteen-fifties than in the nineteen-twenties, and less in the nineteen-twenties than it was in the great surging decade at the beginning of this century from 1900 to 1910 or 1911. That was the period when we were most dependent on foreign capital and on immigration from abroad, and on importing net goods and services from abroad. So there is a maturing process that is going on.

Mr. Gillespie: I have a supplementary, Mr. Chairman, on this question. Has the Economic Council of Canada also made a study of the take-overs of Canadian firms by Canadian corporations during the same period?

Dr. Smith: Yes, we have.

Mr. Gillespie: Was there any correlation between the take-over of domestic corporations by domestic corporations, and is the data that you just produced...

Dr. Smith: Yes. What seems to happen, in the circumstances that I referred to, is that merger activity tends to increase. Merger activity tends to be a North American phenomenon. It goes in waves, and when it is strong in the United States it tends to be strong in Canada too, and it tends to be strong across the border. And that works sometimes both ways across the border.

Mr. Gillespie: This is one of the points that I was hoping to bring out. Thank you, Mr. Chairman.

Mr. Danson: I wonder if both studies could be made available to us. Are they only for the use of the Council, or are they public domain?

Dr. Smith: This study on take-overs?

Mr. Danson: Yes.

Dr. Smith: That is published; it is available. Would you like me to send copies?

The Chairman: Yes, send one copy to our Clerk which she will duplicate and distribute to our membership.

Dr. Smith: We can make available any studies you wish. You will find at the back of the Sixth Annual Review a complete list of the Economic Council of Canada studies.

[Interprétation]

situation s'est constamment améliorée depuis et continue encore de s'améliorer.

M. Gillespie: J'aurais une question supplémentaire, monsieur le président. Est-ce que le Conseil économique a aussi fait des études se rapportant à la mainmise sur des firmes canadiennes par des corporations canadiennes pendant la même période?

M. Smith: Oui.

M. Gillespie: Y avait-il un rapport avec la mainmise de ces corporations canadiennes sur des corporations canadiennes et les données...

M. Smith: Oui. Les fusions d'entreprises tendent à augmenter. Ceci est un phénomène nord-américain. Lorsqu'il se produit aux États-Unis, il se produit au Canada, et après, ce phénomène se transmet au-delà de la frontière. Mais il semble partir des États-Unis.

M. Gillespie: Voilà le point que je voulais éclaircir. Je vous remercie, monsieur le président.

M. Danson: Est-ce que ces études peuvent nous être transmises? Sont-elles réservées au Conseil ou sont-elles publiées?

M. Smith: L'étude de la mainmise?

M. Danson: Oui.

M. Smith: Elle a été publiée. Voulez-vous que je vous en envoie un exemplaire?

Le président: Je vous saurais gré d'en envoyer un exemplaire à notre secrétaire qui en fera faire des photocopies.

M. Smith: Vous pouvez obtenir toutes nos études. Vous en trouverez la liste complète à la fin de notre Sixième exposé annuel.

[Text]

Mr. Gray: Mr. Chairman, it would seem to me that in addition to this study it would be helpful if the Chairman could arrange to have distributed to members of the Committee the study which is mentioned in his brief today, and from which he drew a quotation and footnote.

I notice that in the back of the latest Review, the Sixth Annual Review, it is referred to as an Econometric Study, and perhaps not all of us would want to attempt the mathematics involved.

Dr. Smith: It is a tough one, yes.

Mr. Gray: However, there may be sufficient verbal exposition there so that even those of us least skilled in the economic field could get something out of it.

The Chairman: Thank you, Mr. Gray. Gentlemen, on your behalf, my thanks go to Dr. Smith and to the other members of the Economic Council of Canada. They have come before our Committee on short notice, and our thanks are given also for the brief and the answers to questions.

Gentlemen, that means there will be no session tomorrow. But, as you are aware, we are scheduled for October 15, 16 and 17, and we have firm agreement from the Federated Council of Sales Finance Companies on October 15; on October 16 the Canadian Federation of Agriculture; on October 17 the Investment Dealers Association of Canada; and on October 20 The Trust Companies Association of Canada. As for The Canadian Life Insurance Association, it is not possible for them to come within those three days, but they will be available during November.

I received a letter Friday from the Canadian Labour Congress that they may be available for this Committee—and I stand to be corrected—in the middle of December.

• 1330

Mr. Saltzman: Will the briefs be available in advance of those dates?

The Chairman: We have received the one from the Investment Dealers Association of Canada this morning, Mr. Saltzman. I will ask the Clerk. I understand, Mr. Saltzman, that the others will be available at the end of this week.

Mr. Saltzman: All the briefs?

Mr. Gray: Mr. Chairman, I presume the Clerk will be distributing a notice summarizing the schedule of appearances.

[Interpretation]

M. Gray: Il serait très utile aux membres du Comité si nous pouvions obtenir l'étude dont il est fait mention dans le mémoire et dont sont tirées la citation et la note.

Je vois qu'à la fin du Sixième exposé, vous dites que c'est une étude économétrique et peut-être ne comprendrions-nous pas tous les mathématiques qui y figurent.

M. Smith: Oui, c'est assez complexe.

M. Gray: Peut-être l'exposé verbal de l'étude vous suffirait-elle.

Le président: Merci, monsieur Gray. Tous mes remerciements au nom du Comité à M. Smith et aux autres membres du Conseil qui sont venus témoigner à notre Comité et qui ont eu très peu de temps pour préparer leur mémoire et qui ont bien voulu répondre à toutes nos questions.

Messieurs, cela veut dire que nous ne nous réunirons pas demain. Et comme vous le savez, nous allons nous réunir les 15, 16 et 17 octobre; le 15 octobre avec le *Federated Council of Sales Finance Companies*; le 16 octobre avec la *Fédération canadienne de l'agriculture*; le 17 octobre avec l'*Investment Dealers Association of Canada*; et le 20 octobre avec la *Trust Companies Association of Canada*. Pour ce qui est de la *Canadian Life Insurance Association*, ce sera en novembre.

J'ai reçu une lettre, vendredi, du Congrès canadien du travail et je crois que ces messieurs viendront nous voir au milieu de décembre.

M. Saltzman: Les mémoires seront-ils disponibles avant ces dates?

Le président: Nous en avons reçu un ce matin et nous aurons peut-être les autres avant la fin de semaine.

M. Saltzman: Tous les mémoires?

M. Gray: Je crois que le secrétaire nous distribuera une feuille nous indiquant l'ordre des comparutions.

[Texte]

The Chairman: Oh, yes. What was your question, Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: Whether all the briefs will be available in advance so that we can have a look at them.

The Chairman: Yes.

Mr. Saltzman: My understanding is that they will all be available by the end of this week.

The Chairman: There might be one question to settle, Mr. Saltzman. If some of them are received only in French or in English, you will understand that these will have to be translated. Mr. Gillespie.

Mr. Gillespie: I would like to know whether other members of the Committee feel as I do, that the middle of December is a long way from now and I would urge that we, as a Committee, tell the Canadian Labour Congress that we hope they can find it convenient to appear before us in November. We are now just at the beginning of October. Surely two months, or two-and-a-half months, is more notice than they need to prepare themselves to appear before us.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I agree with Mr. Gillespie wholeheartedly. I hope by that time that if we are not into our studies on tax reform we will be spending our time much more constructively studying the White Paper. This notice went out in June, I believe.

The Chairman: No. The public press release was on June 27, I think, but the personal contact was during the week of September 19.

Mr. Danson: I find it almost impossible to believe that they were not aware.

Mr. Gray: Wide publicity was given not only to your announcement but particularly to the appearance of the Governor before this Committee, and it is difficult to see how anyone really interested in the subject could have avoided knowing that you were holding hearings and that there was an opportunity to present their views.

The Chairman: Personally I hope that by December 15 this Committee will be done with the reference that was given to us by the House of Commons on June 25.

Mr. Danson: And I assume we will be having the Economic Council of Canada. That will take about four or five weeks.

Mr. Gray: Mr. Chairman, I just put this for your later consideration. You may want to consider an interim report.

[Interprétation]

Le président: Oui. Quelle était votre question, monsieur Saltzman?

M. Saltzman: Est-ce que tous les mémoires qui vont être présentés vont nous être remis à l'avance?

Le président: Oui.

M. Saltzman: Dois-je comprendre qu'ils seront à notre disposition vers la fin de cette semaine?

Le président: Oui, mais il va de soi que s'ils sont reçus seulement dans une langue, il faudra qu'ils soient traduits. Monsieur Gillespie.

M. Gillespie: Je crois que décembre est assez loin et je me demande si le Comité ne pourrait pas demander au Congrès canadien du travail de venir témoigner en novembre. Il me semble que deux mois ou deux mois et demi leur seraient suffisants pour se préparer.

M. Danson: Je suis complètement d'accord avec M. Gillespie. Si nous ne sommes pas encore en train de parler de la réforme fiscale, nous pourrions discuter le Livre blanc. Je crois que l'avis avait été envoyé en juin.

Le président: Non. Le communiqué public a été fait le 27 juin, mais le contact personnel a été fait le 19 septembre.

M. Danson: Je peux difficilement croire que ces gens n'étaient pas au courant.

M. Gray: Il y avait eu une forte publicité, spécialement sur le fait que le gouverneur allait témoigner devant le Comité. Je comprends mal que les personnes intéressées n'aient pas réalisé qu'il allait y avoir des audiences et qu'ils pourraient alors exposer leurs points de vue.

Le président: Personnellement, j'espère que, le 15 décembre, nous aurons fini le mandat que nous avait confié la Chambre des communes, le 25 juin.

M. Danson: J'imagine que le Conseil économique du Canada va prendre 4 à 5 semaines.

M. Gray: Peut-être voulez-vous envisager de présenter un rapport provisoire?

[Text]

The Chairman: We agreed last week, Mr. Gray, to make a report asking the House of Commons in the new session to refer this subject back as a top priority, according to Mr. Lambert, and as agreed by the other members of this Committee.

Mr. Gray: I had in mind something a little different.

The Chairman: I know you had something different in mind.

Mr. Gray: Perhaps we can think about that.

The Chairman: I have two short questions. Mr. Gillespie, have you anything to report in the way of up-to-date information on the possibility of having people knowledgeable about German monetary or fiscal policies?

Mr. Gillespie: Mr. Chairman, this is under active consideration. We have contacted a number of sources, including the German Embassy, for their advice and assistance; but I have nothing more to report on that at the present time.

Mr. Saltsman: You would make a great minister!

The Chairman: Mr. Gray, last week I informed the Committee that you were in Washington for the annual meeting of the International Monetary Fund and that you were supposed to meet with Congressman Patman on something similar that they had for study in the United States Congress.

Mr. Gray: Yes, that is right, Mr. Chairman. Perhaps I could just take a minute.

When the hearings on this subject first began the suggestion was made that we establish contact with the Banking and Currency Committee of the United States House of Representatives, since they apparently had

•1335

begun hearings on the same, or a very similar, subject. It turned out that because hearings were going to take place last week you were unable to join me as part of our delegation to the meetings of the banking fund. I undertook on your behalf to establish this contact with Mr. Patman.

Before I left Ottawa I had arranged an appointment with him for last Wednesday morning. Unfortunately, on Tuesday of last week he called me and said that some commitments had come to light, which made it necessary for him to ask me to postpone the meeting until last Friday afternoon.

[Interpretation]

Le président: Nous sommes tombés d'accord, la semaine dernière, monsieur Gray, de faire rapport à la Chambre lors de la nouvelle session et de demander qu'on accorde une priorité, selon M. Lambert, et les membres du Comité étaient d'accord.

M. Gray: Je pensais à quelque chose d'autre.

Le président: Je sais que vous pensiez à quelque chose d'autre.

M. Gray: Peut-être pourrions-nous l'envisager.

Le président: J'aurais deux petites questions. Messieurs Gillespie, avez-vous des nouvelles sur la possibilité d'avoir quelqu'un qui s'y connaisse en matière de politique monétaire ou fiscale allemande?

M. Gillespie: Nous sommes en train de communiquer avec des personnes afin d'obtenir des renseignements, mais, pour le moment, je n'ai rien à rapporter.

M. Saltsman: Vous feriez un très bon ministre.

Le président: Monsieur Gray, j'avais dit au Comité que vous étiez à Washington à la réunion annuelle du Fonds monétaire international et que vous deviez y rencontrer M. Patman pour discuter avec lui.

M. Gray: Oui, c'est exact, monsieur le président. Je ne prendrai qu'une minute. Au début, il avait été décidé que nous nous mettrions en rapport avec le Banking and Currency Committee de la Chambre des représentants des États-Unis, qui discutent de sujets très semblables aux nôtres. Au cause des audiences, vous n'avez pas pu me rejoindre aux audiences du Fonds bancaire. J'ai donc entrepris de communiquer avec M. Patman et, avant de quitter Ottawa, j'ai pris rendez-vous avec lui pour mercredi dernier. Malheureusement, il m'a téléphoné mardi pour me dire qu'il ne pouvait pas me rencontrer et me demander de remettre notre rendez-vous à vendredi après-midi.

[Texte]

This meeting did not take place, unfortunately, because the impending wildcat walk out of technicians at the Ottawa Airport caused the Minister and others with him to return earlier than expected, so that schedules would not be further disrupted; and, as you know, I came back late on Thursday.

However, I did have several rather lengthy telephone conversations with Congressman Patman on Thursday afternoon when I came back. I cannot say that we, in effect, established the contact between the two committees. He reiterated to me in the conversation the position he took in the transcript of hearings of this Committee, which I arranged to have made available to the Committee, and I will not go into it further beyond to confirm the he again stressed his view that the banks in the United States were not acting in an appropriate fashion and that the interest rate structure there was doing more to contribute to inflation than to contain it. Though he did say that he felt inflation continued to be a problem of some seriousness in the United States.

When I asked him what monetary measures he thought might be more appropriate, he indicated some inclination towards fiscal measures.

I think that would be about as fair a summary as I could give of a rather lengthy conversation.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Gray; and thank you very much again, Dr. Smith and the other members of the Economic Council.

You will be notified by our Clerk of the next meeting, which will be on the morning of October 15.

[Interprétation]

Malheureusement, nous ne nous sommes jamais rencontrés à cause de la grève des techniciens à l'Aéroport d'Ottawa qui a obligé le ministre de revenir plus tôt qu'il l'avait prévu. Comme vous le savez, je suis revenu jeudi.

De toute façon, j'ai eu plusieurs longues conversations téléphoniques, jeudi après-midi, après être rentré. Je peux dire que nous avons établi un certain contact entre les deux comités. Vous avez les délibérations de ce Comité, que je vous ai distribuées. Il m'a souligné que la politique des taux d'intérêt bancaire contribuait plus à l'inflation que ne la réprimait. Il a dit qu'il ne croyait que l'inflation constituait un problème grave aux États-Unis.

Lorsque je lui ai demandé quelles mesures il préférerait, il a opté pour les mesures fiscales.

Je crois que c'est là un bon résumé d'une longue conversation.

Le président: Je vous remercie, monsieur Gray, je remercie encore monsieur Smith et les autres membres du Conseil économique.

Notre secrétaire vous avertira de notre prochaine réunion, soit le 15 octobre au matin.

211104-1

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE

COMITÉ PERMANENT

ON

DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 62



DEC 4 1969



WEDNESDAY, OCTOBER 15, 1969

LE MERCREDI 15 OCTOBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See Minutes of Proceedings)

(Voir le procès-verbal)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

M. Gaston Clermont

Vice-Chairman

Mr. Alastair Gillespie

and Messrs.

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,
Flemming,

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président

Vice-président

et Messieurs

Leblanc (*Laurier*)
Lefebvre,
Noël,
O'Connell,
Roberts,
Saltsman—(20).

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine
Clerk of the Committee.

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

WEDNESDAY, October 15, 1969.

(89)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met this day at 9:45 a.m., the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danson, Gray, Harkness, Lambert (Edmonton-Ouest), Leblanc (Laurier), Noël—(8).

Witnesses: From the Federated Council of Sales Finance Companies: Mr. K. H. MacDonald, President of Federated Council and Executive Vice-President, Industrial Acceptance Corporation Ltd.; Mr. H. E. Dynes, Executive Vice-President, Traders Group Ltd.; Mr. J. J. Singer, Consulting Economist, W. A. Beckett Associations Ltd.; Mr. Carne H. Bray, Executive Vice-President of Federated Council.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The Chairman introduced Mr. MacDonald who in turn introduced other officers of the Federated Council of Sales Finance Companies.

Mr. MacDonald made a brief opening statement relating to the brief presented by the Federated Council and assisted by his officials responded to questions thereon. (See *appendix GGGG* for the brief of the Federated Council of Sales Finance Companies)

Mr. Singer agreed to provide the Committee with additional figures relating to cost of financing and losses incurred due to bad debts (See *appendix HHHH*)

At 1:10 p.m. the Committee adjourned until 9:30 a.m. Thursday, October 16, 1969.

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le MERCREDI 15 octobre 1969.

(89)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 9 h. 45, sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danson, Gray, Harkness, Lambert (Edmonton-Ouest), Leblanc (Laurier), Noël—(8).

Témoins: du Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament: M. K. H. MacDonald, président du Conseil fédéré et vice-président exécutif de *Industrial Acceptance Corporation Ltd.*; M. H. E. Dynes, vice-président exécutif du Groupe Traders; M. J. J. Singer, conseiller en économique, *W. A. Beckett Associations Ltd.*; M. Carne H. Bray, vice-président exécutif du Conseil fédéré.

Le président reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt.

Le président présente M. MacDonald qui, à son tour, présente les autres membres de la délégation du Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament.

M. MacDonald présente brièvement le mémoire soumis par le Conseil fédéré et, conjointement avec ses collègues, répond aux questions qui lui sont posées. (Le mémoire du Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament figure à l'*appendice GGGG*).

M. Singer acquiesce à la demande du Comité de mettre à sa disposition des chiffres supplémentaires relatifs au coût de financement et aux pertes subies pour mauvaises créances (*voir appendice HHHH*).

A 1 h. 10 le Comité s'ajourne jusqu'au jeudi 16 octobre 1969 à 9 h. 30 du matin.

Le greffier du Comité par intérim,

R. V. Virr,

Acting Clerk of the Committee.

[Text]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Wednesday, October 15, 1969

• 0946

The Chairman: Gentlemen, we are ready to resume consideration of the present level of interest rates. Our witnesses are from the Federated Council of Sales Finance Companies and on my right is Mr. K. H. MacDonald, President of Federated Council and Executive Vice-President, Industrial Acceptance Corporation Ltd., and I will ask Mr. MacDonald to introduce the other gentlemen with him this morning.

Mr. K. H. MacDonald (President of Federated Council and Executive Vice-President, Industrial Acceptance Corporation Ltd.): Mr. Chairman, on my immediate right is Mr. H. E. Dynes, Executive Vice-President, Traders Group Limited of Toronto and a Director of Council; Dr. Jacques Singer, an Economist of W. A. Beckett Associates of Toronto and of York University; Mr. D. O. McCormack, Vice-President and General Manager of Carling Acceptance Ltd., of Ottawa and a Director of Council; Mr. Carne H. Bray, Executive Vice-President of Federated Council of Sales Finance Company.

The Chairman: Thank you, Mr. MacDonald. It is our usual practice to ask the witness to make a short statement dealing with their brief, then I will ask members of the Committee to direct questions to you or other members of your group. Mr. MacDonald.

Mr. MacDonald: Mr. Chairman and hon. members, the Federated Council was pleased to accept the invitation of this committee to make a presentation of its views and our delegation hopes that we will be able to answer the questions in such manner as to contribute toward your objectives. A brief has been provided indicating the views of the industry on three principle points which we judged to be pertinent to your deliberations.

First, because the position of the sales finance industry in the market place is often mistaken, I thought we might explain generally the function of our business, what we do and what we don't do particularly in the consumer credit industry.

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le mercredi 15 octobre 1969

Le président: Messieurs, nous sommes prêts à reprendre l'étude du présent niveau du taux d'intérêt. Nos témoins viennent du Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament. A ma droite, M. K. H. MacDonald, président du Conseil fédéré et vice-président exécutif de l'*Industrial Acceptance Corporation Limited*. Je demanderais à M. MacDonald de nous présenter ceux qui l'accompagnent.

M. K. H. MacDonald (président du Conseil fédéré et vice-président de l'Industrial Acceptance Corporation Limited): Monsieur le président, à ma droite se trouve M. H. E. Dynes, vice-président exécutif de Traders Group Limited et un directeur du Conseil; M. Jacques Singer, économiste, de la firme W. A. Beckett Associate de Toronto et de l'Université York; M. D. O. McCormack, vice-président et gérant général de Carling Acceptance Ltd. d'Ottawa et ministre du Conseil; M. Carne H. Bray, vice-président exécutif du Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempéramment.

Le président: Merci, monsieur MacDonald. Nous avons l'habitude de demander au témoin de nous exposer l'idée générale de leur mémoire, après les membres vous poseront des questions, à vous ou à d'autres membres de votre groupe.

M. MacDonald: Le Conseil fédéré a été heureux de se rendre à l'invitation du comité pour exposer sa position et notre délégation espère qu'elle sera en mesure de répondre aux questions qui vous intéressent. Nous avons soumis un exposé indiquant la prise de position de notre industrie à propos de trois points principaux que nous jugeons à propos d'évoquer ici.

Tout d'abord, étant donné que la situation de l'industrie du financement de vente à crédit sur le marché est souvent sujet à controverse, j'ai pensé que nous pourrions expliquer en termes généraux la structure de notre industrie—ce que nous faisons ou ne faisons pas, en particulier au sujet du crédit à la consommation.

[Text]

Members as such do not make loans to consumers. In fact, seldom do we interview prospective buyers before we place their accounts in the books. The transactions which lead up to our type of credit take place in a seller's place of business in connection with the purchase of goods.

Typically, the customer will select what he wants, for example an automobile, a freezer, washer, television, mobile home, piano, at the merchant's or dealer's place of business and arrange for delivery and conclude settlement.

If the sale involves credit it may be an open account, revolving credit or an installment sales transaction evidenced by a conditional sales contract. If the contract is to be subsequently offered to a sales finance company a down payment will have been made and the balance will be scheduled over a period as short as 3 to 6 months or as long as 36 months, and in some selected industries longer.

The sales finance company after investigation and appraisal of the transaction may purchase the related contract making it almost a cash sale from the vendor's point of view. Thereafter the administration is in the hands of the sales finance company whose service becomes something of an extension to the seller's facilities.

It is estimated that last year members of this Council provided credit facilities for some 25,000 manufacturers, distributors, merchants and dealers in Canada.

While the demand for consumer durable goods has been quite strong in several recent quarters dating back from the first half of this year, it should be noted there are signs of this strength abating. As a consequence, the outstanding consumer credit provided by sales finance companies has increased somewhat in absolute terms. However, it should be noted that the percentage of sales channeled through the sales finance industry has been declining for the past several years, with other forms of credit from other sources accounting for larger percentages.

It is interesting to read that, with the burgeoning durable goods industry in Japan, authorities there are seeking to make goods available to its own earning citizenry and are now studying the establishment of a sales finance industry comparable to our own. In

• 0950

fact incentives are to be provided by way of tax concessions for companies who are prepared to so innovate. The example of the

[Interpretation]

Les sociétés membres comme telles n'accordent pas de prêts aux consommateurs. En fait, c'est assez rare que nous interviewons les clients éventuels avant de porter leurs comptes dans nos registres. Les transactions qui aboutissent à ce type de crédit ont lieu chez le vendeur où se fait la vente de marchandises.

En règle générale, le client choisit chez le marchand ou le détaillant ce qu'il veut acheter, comme par exemple, une automobile, un réfrigérateur, une machine à laver, un téléviseur, une résidence mobile, un piano, et il prend des dispositions pour la livraison et le règlement de l'achat.

Si la vente se fait à crédit, il se peut que le client ouvre un compte ouvert, un compte renouvelable, ou un compte par abonnement lié à un contrat de vente sous condition. S'il arrive que le contrat soit repris en main par la suite par une société de financement, il y aura versement d'un acompte et le solde sera échelonné sur une période minimum de 3 à 6 mois ou maximum de 36 mois, et plus longtemps pour d'autres articles.

Après enquête et évaluation de la transaction, la société de financement de vente à crédit peut acquérir le contrat requis en faisant presque de l'achat une vente au comptant pour ce qui est du vendeur. C'est ensuite remis entre les mains de la société de financement qui prend la suite du vendeur.

On estime que l'année dernière, 25,000 manufacturiers, distributeurs, marchands et négociants se sont prévalu des services des sociétés de financement de vente à crédit.

Bien que la demande en fait de biens non périssables ait été assez forte ces derniers temps, en ce qui concerne le premier semestre de cette année, il convient de noter qu'il y a eu des signes de ralentissement. Par conséquent, la somme remarquable de crédit à la consommation offerte par les sociétés de financement de vente à crédit a augmenté quelque peu en termes absolus. Néanmoins, notons en passant que le pourcentage des ventes enregistré par nos sociétés a diminué au cours des dernières années, compte tenu d'autres formules de crédit qui s'implantent de plus en plus.

Il est intéressant de lire qu'avec l'essor des biens durables au Japon, les autorités nippones ont cherché à fabriquer des biens pour la consommation domestique et qu'elles étudient actuellement l'établissement d'une industrie de financement de vente à crédit comparable à la nôtre. En fait, il faut promouvoir cette industrie en accordant des dégrèvements d'impôts aux sociétés disposées à innover. L'exemple que représente l'industrie du financement de vente à crédit en Occident et

[Texte]

sales finance industry in the Western world and particularly in North America indicates to them a bridge to the attainment of a higher standard of living for classes of individuals who are unable or unwilling to accumulate cash to make purchases outright.

Certainly the sales finance industry does provide a means by which upper middle, middle and lower middle income earners in Canada can obtain durable goods on convenient terms. However, though our industry offers a maximum of convenience, it should be borne in mind that our plans are significantly more restrictive than others offered in the consumer credit marketplace. I have in mind our policies in respect to down payments and terms which have traditionally been intended to ensure responsible buying.

We suggest it should also be borne in mind that purchasers using our plans through vendors do so in connection with the acquisition of assets which generally continue to be useful long after the retirement of the debt. When such debt is entered on the purchaser's personal balance sheet as a liability, there also should be entered a compensating asset item. Thus, as payments are made on our type of instalment buying and financing, this becomes a form of disciplined savings, since the useful life of the goods we finance extends far beyond the final instalment of the contract.

It should not be assumed that any lessening of bank competition is the consumer credit field has offered a heyday for other financial intermediaries having no direct access to the Bank of Canada. In actual fact, the forces of the money market, as has happened in the past, have established perimeters within which this industry is forced to operate. Consequently, in periods of monetary restraint such as these, we find ourselves directing our energies toward an upgrading of credit and a shoring up of our standards in respect to down payments and terms. This has been the case in each of the postwar periods of tight money.

Mention has been made of consumer credit regulations similar to those imposed in 1941 and during the Korean crisis, but since statistics indicate little or no inflationary bias in the price of goods we finance, it is our contention that such a move would be inappropriate to the circumstances. Furthermore, lacking wartime emergency powers, there could be constitutional difficulties and we believe it would be difficult to mobilize public

[Interprétation]

en particulier en Amérique du Nord, indique la voie à suivre pour que les classes qui ne sont pas en mesure ou peut disposées à accumuler du comptant pour acquérir des biens puissent atteindre un niveau de vie plus élevé.

Il est évident qu'au Canada, l'industrie du financement de vente à crédit permet aux classes moyennes aisées, moins aisées et aux gagne-petit d'acquérir des biens avec des modalités de règlement commodes. Cependant, bien que notre industrie offre un maximum d'accommodement, il ne faut pas oublier que nos systèmes sont beaucoup plus restrictifs que tous les autres offerts en fait de vente à crédit. Je songe en particulier à notre politique en ce qui concerne l'acompte et les modalités qui sont de règle pour assurer un achat rationnel.

Nous soutenons aussi qu'il ne faut pas oublier que les acheteurs qui font appel à nous par l'entremise des vendeurs acquièrent des biens qui leur serviront bien après la liquidation de leur dette. Cette dette figure sur le bilan de l'acheteur comme avoir et il y a aussi une autre forme de compensation à savoir qu'au fur et à mesure des paiements pour régler l'achat à tempérament, l'acheteur réalise des économies forcées, étant donné que le bien dont nous finançons l'achat dure bien au-delà du dernier versement du contrat.

Il ne faudrait pas croire que le ralentissement de la concurrence sur le marché du crédit à la consommation a donné le champ libre à tous les intermédiaires financiers qui ne sont pas directement reliés à la Banque du Canada. En fait, les forces du marché monétaire, comme cela s'est déjà produit auparavant, ont déterminé des zones qui limitent l'action de notre industrie. Par conséquent, en période de marché restreint, tel que c'est le cas actuellement, nous nous efforçons de déployer toutes nos énergies pour redresser la situation du crédit et assouplir nos normes en fait d'acomptes et de modalités de paiement. C'est ce qui s'est produit durant toutes les périodes de resserrement du crédit que nous vivons depuis la guerre.

On a parlé de réglementation du crédit à la consommation sur le modèle de ce qui a été en vigueur en 1941 et au cours de la crise de Corée. Étant donné que les statistiques indiquent que le prix des biens dont nous finançons l'achat reflète peu ou prou de tendance à l'inflation nous n'avons pas l'intention de recourir à une telle mesure pour l'instant, compte tenu des circonstances. En outre, en l'absence de pouvoirs en cas d'urgence, il

[Text]

opinion and support to a level which would make such regulations workable.

However, in case it might be assumed or be thought consumer credit regulations might serve a psychological rather than a practical purpose and the methods were along the lines of those employed in Great Britain and France, it should be borne in mind that the credit system is constructed considerably differently here. For these and other reasons we submit that controls would not only be ineffective, but discriminatory as well.

Perhaps it would appear that analogous regulations could be designed for the larger suppliers of consumer credit in the form of cash loans, such as the chartered banks, credit unions and small loan companies, which together held roughly two-thirds of consumer credit receivables outstanding at the end of 1968. In answer we suggest that because of the inherent difficulties in such a complex pattern experience of the past would indicate there is little chance that such regulations would do anything more than change the direction of business.

In addition to the financing of consumer durables, certain members of the industry also finance the purchase and sale of revenue-producing commercial and industrial equipment from manufacturers, distributors and dealers to their customers. Or they may finance leases on such equipment or make outright purchase of equipment from a supplier and lease it to a company seeking to obtain the use of such capital goods. Some industry members also offer various types of business loans.

Wholesale financing is an important facility of the industry with the volume of purchases on wholesale exceeding \$2 million annually. The wholesale financing process involves sales finance company remittances to manufacturers or distributors for items of inventory such as automobiles and trucks and also including farm equipment, mobile homes, snowmobiles, boats, motors, appliances and other domestic and durable goods.

● 0955

We provide this wholesale service by way of a line of credit established for the vendor against which purchases of conditional sales contract invoices will be made. The merchant or dealer pays for the units as they are sold

[Interpretation]

pourrait y avoir des difficultés d'ordre constitutionnel et il serait difficile de mobiliser l'opinion publique et son appui pour appliquer une telle réglementation.

Néanmoins, au cas où on estimerait que la réglementation du crédit à la consommation servirait des fins plus psychologiques que pratiques et que les méthodes seraient calquées sur celles en vigueur en Grande-Bretagne et en France, il ne faut pas oublier que notre système de crédit repose sur des assises entièrement différentes. Pour ces raisons et pour d'autres encore, nous soutenons que le contrôle serait non seulement inefficace, mais aussi discriminatoire.

On jugera peut-être qu'une réglementation analogue pourrait s'appliquer aux grands prêteurs sur le marché du crédit à la consommation qui accordent des prêts en espèces, notamment les banques à charte, les caisses de crédit mutuel et les petites sociétés de prêts qui, groupés ensemble, représentent environ deux tiers du crédit total accordé à la fin de 1968. A cela, nous répondons qu'en raison des difficultés inhérentes à une expérience complexe semblable que nous avons vécue, il y a de fortes chances que cette réglementation aboutisse purement et simplement à changer l'orientation des affaires et c'est tout.

Outre le financement d'achat de biens durables à la consommation, certaines sociétés affiliées à notre industrie financent aussi l'achat et la vente de matériel commercial et industriel productif de revenu chez les manufacturiers, les distributeurs et les détaillants. Il peut arriver qu'elles financent aussi la location ou l'achat pur et simple de matériel chez un fournisseur et le louent ensuite à une société à des fins de rentabilité. Certaines de nos sociétés affiliées offrent divers types de prêts commerciaux.

Le financement de la vente en gros est un aspect important de notre industrie puisqu'il représente un volume excédant deux milliards de dollars par an. Le processus de financement en gros implique des remises que les sociétés de financement de vente à crédit accordent aux manufacturiers ou aux distributeurs pour des articles d'inventaire consistant surtout en automobiles et camions, motoluges, bateaux, moteurs, appareils électriques et autres articles ménagers et commerciaux.

Nous fournissons ce service au moyen d'un plein de crédit ouvert par le vendeur grâce auquel les factures du contrat de vente sous condition sont établies. Le marchand ou le distributeur paie les articles au fur et à

[Texte]

or as the term expires. More than 90 per cent of new motor vehicles sold by Canadian dealers are placed in inventory through the facilities of the sales finance industry. This service which, generally speaking, is not offered by other credit grantors permits manufacturers and distributors to sell on C.O.D. terms and thus devote their capital resources to the manufacturing process.

Since comments have been made before this Committee concerning the advertising of consumer credit plans, it should be pointed out that sales finance companies do very little in the way of actual advertising directed toward consumers. While most members do some advertising particularly in trade periodicals directed to sellers, the aggregate of advertising directed to the consumer would represent very small budgets in comparison to those of direct cash lenders. Advertising done by members tends to be institutional in nature, designed to indicate that the service may be obtained at the point of sale from vendors and through the named finance company in the ad.

Finally, our submission draws attention to the fact that finance charges of sales finance companies have tended to decline relative to those charged by other participants in the consumer credit industry though the weight of money costs in recent months have forced some upward adjustments. To the extent that charges do rise the case can be made that these tend to help restrain purchases and therefore inflationary pressures.

In summary, Mr. Chairman, and hon. members, we wish to emphasize that:

(a) Sales finance companies do not make loans and principally finance the installment purchase of durable goods.

(b) Expenditures on durable goods in the nineteen-sixties have risen extensively on a volume basis, but these increases in volume have been accompanied by only a nominal price increase which could perhaps reflect a trend toward higher priced units.

(c) Finance charges of sales finance companies on credit purchases have not been contributing to inflation.

That is the end of our opening statement.

The Chairman: Thank you, Mr. MacDonald. Gentlemen, it is now up to you. Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): I find, Mr. Chairman, that the submission made by the

[Interprétation]

mesure qu'ils se vendent ou lorsque le contrat expire. Plus de 90 p. 100 des véhicules automobiles que vendent les distributeurs canadiens sont des articles d'inventaire financés par l'industrie de financement de vente à crédit. Ce service que, en règle générale, d'autres prêteurs n'offrent pas permet aux manufacturiers et aux distributeurs de vendre comptant et, par conséquent, de consacrer leurs capitaux à la fabrication.

Étant donné qu'il y a eu des commentaires ici en ce qui concerne la publicité de notre industrie pour les facilités de crédit à la consommation, il convient de souligner que les sociétés de financement de vente à crédit font bien peu d'efforts pour se faire connaître des consommateurs. Bien que la plupart des sociétés affiliées fassent peu de publicité, en particulier dans les revues commerciales que reçoivent les vendeurs, la majorité de la publicité à l'intention des consommateurs représente une part infime de leur budget comparativement à ce que dépensent d'autres prêteurs. La publicité de nos sociétés membres serait plutôt en circuit fermé pour indiquer qu'on fait appel à elles aux points de vente où elles sont recommandées.

Enfin, nous voulons souligner le fait que les frais de financement des sociétés de financement de vente à crédit ont eu tendance à diminuer comparativement aux frais des autres prêteurs du marché du crédit, bien que l'augmentation de la valeur monétaire ait nécessité certains rajustements. Dans la mesure où les frais augmentent, on peut dire que cela ralentit les achats et de là relâche la pression inflationniste.

En résumé, nous voulons préciser ce qui suit:

a) Les sociétés de financement de vente à crédit n'accordent pas de prêts et financent surtout l'achat à tempérament de biens durables.

b) Le volume des dépenses pour l'achat de biens durables a accru considérablement dans les années 1960, mais que cette augmentation de volume s'est accompagnée d'une hausse du prix nominal qui pourrait se traduire par une tendance à la hausse des prix.

c) Les frais de financement des sociétés de financement de vente à crédit relativement aux achats à crédit n'ont pas contribué à l'inflation.

Voilà la fin de notre présentation.

Le président: Merci, M. MacDonald. Messieurs, à vous maintenant. M. Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je trouve catégorique les représentations du Conseil

[Text]

Federated Council of Sales Finance Companies is a rather flat-footed one—in fairly emphatic terms—and I would like to go into this a little bit more.

I am not one of those who has felt there has been too much in this line in so far as the problem of inflation that we are dealing with here is not of the usual, shall we say, demand-pull; that is, that there is just too much money chasing too many consumer goods. You simply say that you have not been contributing to inflation, but everything has been contributing to inflation, Mr. MacDonald—everything—even the expectations in your business.

One of the problems is that generally you and I and all of you who are in this industry are subject to a certain inflation psychosis that is prevalent today, and to that extent you do contribute to inflation.

So far as the level of interest rates that you have to pay to your sources of finance is concerned—because your financing is just not plucked from trees—have you found that your source of credit costs you a lot more today than, say, four or five years ago?

Mr. MacDonald: Mr. Chairman and Mr. Lambert, I certainly did not want to create any impression that we are unsympathetic to the problem of inflation. On the contrary, we are very sympathetic to the problem that you people are studying. We are as much against inflation as any member of society and it does materially affect us.

• 1000

With regard to the question you have asked concerning our source of funds, it perhaps should be borne in mind that our source of funds is not just demand money on hand as may be the case to a greater extent with other credit grantors. Our funds are made-up of capital and surplus which we have, of long-term debt we have and of short-term debt. The greatest effect on our cost occurs in the short-term debt which rolls over at a rapid pace, rolling over in total perhaps every two and a half or three months. The rates on this short-term debt have increased substantially. The rates naturally on the long-term debt in our portfolio have not risen, but any attempt today to obtain long-term funds has met with very high rates, much higher than we had ever experienced before. So our costs have risen in respect to money costs; however, it does not affect our entire portfolio accounts.

Mr. Lambert (Edmonton West): In what proportion do you feel—after all you people are interested in expanding business. There is

[Interpretation]

fédéré des sociétés de financement, et je voudrais les examiner d'un peu plus près. Je ne pense pas que nous nous soyons trop attardés sur ce point, étant donné que l'inflation dont il est question ici n'est pas de la catégorie qui exerce une traction sur la demande, c'est-à-dire qu'il y a trop d'argent prêt à s'échanger contre trop de biens de consommation. Vous affirmez tout bonnement que vous n'avez pas contribué à l'inflation, mais, M. MacDonald, tout contribue à l'inflation—tout—même les prévisions dans notre domaine d'affaire. L'un des problèmes c'est que, de façon générale, vous, moi, nous tous qui sommes dans cette industrie, sommes enclins à la psychose de l'inflation qui prévaut aujourd'hui même, nous contribuons à l'inflation.

En ce qui concerne les taux d'intérêt que vous devez payer à vos bailleurs de fonds—l'argent ne tombe pas du ciel—avez-vous constaté que vos sources de crédit vous coûtent beaucoup plus maintenant, que disons, il y a quatre ou cinq ans?

M. MacDonald: Monsieur le président et monsieur Lambert, ce n'était sûrement pas mon intention de vous laisser croire que nous ne nous intéressons pas à l'inflation. En fait, nous nous y intéressons. Nous nous opposons à l'inflation autant que n'importe qui, car elle nous touche nous aussi. En ce qui concerne la question que vous avez posée au sujet de la source de fonds, il ne faut pas oublier qu'elle ne consiste pas uniquement en argent à vue, comme il est vrai très souvent des prêteurs. Il s'agit, en fait, des capitaux et de surplus qui nous proviennent du crédit à long terme et à court terme. L'effet le plus prononcé s'exerce sur nos prix à l'égard de la dette à court terme qui se renouvelle très rapidement en totalité, tous les deux ou trois mois. Les taux pour ces prêts à court terme ont augmenté appréciablement. Les taux des prêts à long terme de notre portefeuille n'ont pas augmenté mais si nous essayons aujourd'hui d'obtenir du crédit à long terme, nous devons payer un taux d'intérêt beaucoup plus élevé que nous avons jamais payé jusqu'ici.

Donc nos prix ont augmenté suivant l'augmentation du taux d'intérêt mais les comptes de notre portefeuille n'en sont pas affectés dans l'ensemble.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Dans quelle proportion pensez-vous que vous êtes intéressés à progresser; la population augmente

[Texte]

an expanding population and we trust there will be continuing expansion in the market, or shall we say, in the sales of the types of commodities that your companies tend to finance. If you are going to service a greater volume of sales, and there is no doubt about it that you have, this requires more money. I do not think you can generate internally a sufficient expansion of your credit facilities and you have to look to outside sources whether on this short-term market or even for the longer term financing.

Therefore, what do you estimate to be the requirements of the industry, on an annual basis, for new capital? Would it be in the order of \$10 million or \$15 million?

Mr. MacDonald: Mr. Lambert, I should first of all draw attention to the fact that we have not in total as an industry been growing in pace with the growth of the gross national product or the growth of the population of the country. There is considerably more competition in the consumer credit industry today than there ever has been before, and our percentage of the total consumer credit in Canada has been a declining percentage.

I should also make it clear, if I may, that we are operating within certain perimeters to the extent that we would have to pay very high rates for funds to expand our business. We have a judgment to make of whether to be saddled with long-term funds on a 20-year basis at very high rates, or to retard the growth of our business. I believe on the average the judgment will be that we will restrain our growth by quality rather than attempt to expand.

However, we have certain obligations we must respect. If we have undertaken to pay for the automobiles of dealers in Canada we cannot restrain that facility to the extent that we impair their merchandising. We ask them to use only those funds that are productive. We ask them to move their inventories at an accelerated pace. We are generally seeking to upgrade our over-all portfolio. At the retail

• 1005

level, when that merchant sells a motor vehicle on the instalment plan to a good credit risk and obtains a satisfactory down payment and the contract is on terms which are within the bounds of sound credit, it is an undertaking we have to him to buy that business.

However, we have instituted upgrading measures in each of our companies which will

[Interprétation]

et nous croyons que les marchés s'étendront continuellement ou plutôt dans la vente des articles que votre compagnie finance. Si le volume de vos ventes augmente et il augmentera sans doute, il nous faudra de l'argent. Je ne pense pas que vous pourriez vous-même trouver cet argent chez vous et qu'il vous faudra le chercher ailleurs au moyen d'un emprunt à court terme ou peut-être même à long terme.

Dans ces conditions, de combien de nouveaux capitaux l'industrie a-t-elle besoin chaque année? Dix millions; 15 millions?

M. MacDonald: Monsieur Lambert, je peux vous dire tout d'abord que notre industrie n'a pas progressé au rythme du produit national ou de la population du pays. Il y a plus de concurrence dans le secteur du crédit au consommateur qu'il en existait autrefois et notre pourcentage du crédit total au Canada est décroissant. Je dois ajouter que nous opérons dans des circonstances définies qui appelleraient un taux d'intérêt élevé si nous voulions des fonds pour développer nos affaires. Il nous faut donc décider: nous lier à des crédits à long terme d'une vingtaine d'années à taux très élevé ou freiner l'expansion de nos affaires. Nous allons, je crois, restreindre notre expansion en nous concentrant sur la qualité plutôt que de nous étendre.

Toutefois, nous devons remplir certaines obligations. Et si nous avons décidé de payer les automobiles des marchands canadiens, nous ne pouvons pas restreindre ce service au point de nuire à la marchandise. Nous leur demandons de n'utiliser que les fonds qui sont productifs. Nous leur demandons de renouveler leur inventaire à un rythme accéléré.

Nous essayons d'améliorer notre portefeuille. Quand un détaillant vend une voiture à tempérament à un client qu'il considère un «bon risque» et qu'il obtient pour ce fait un versement satisfaisant et que les conditions du contrat sont d'un bon crédit, nous nous sommes engagés à acheter cette affaire.

Mais nous avons dans chacune de nos compagnies un barème croissant qui retardera

[Text]

tend to retard the growth of our business. So quality becomes somewhat of a governor. We are not by any means attempting to expand our position, feeling that there is a heyday because of the absence of activity on the part of other credit grantors, or the absence of increased activity on the part of other credit grantors. I think the records will likely show that our industry has obtained only nominal growth this year.

Mr. Lambert (Edmonton West): I was wondering where the industry is expanding what proportion it felt it was getting of our national growth and you have indicated pretty well that under these particular circumstances you have felt it is better to contain yourselves. In other words, not retrench but merely contain yourselves rather than go for the bundle as many are doing. That is in quotation marks, "going for the bundle".

Mr. MacDonald: I am speaking, sir, generally in respect to consumer credit. We do have other forms of credit.

Mr. Lambert (Edmonton West): Oh, yes, I fully realize that, and there is where I want to do some questioning on the next turn. How do you control or influence those activities of vendors, that is sales outlets, who are inviting people to buy goods which you normally finance on a basis of no money down and perhaps a moratorium on payments for the first three months, or something, and then they start paying? You know this sort of nothing down and the balance when you can catch us or we can catch you. I realize this is really irresponsible merchandising, but have you any form of control over that? If some of your customers engage in this sort of thing, from the industry point of view where and how do you apply the restraints which you mention, that you look to quality and the type of appropriate down payments and so forth?

Mr. MacDonald: Mr. Lambert, we may be the single segment of the consumer credit industry requiring down payments and insisting upon terms to suit the product financed. Generally our down payments and our terms are established in such a way that the customer will have a positive equity in the goods throughout the life of the contract. It is not the practice of our industry to buy no-down-payment contracts, nor is it the practice of our industry to finance consumer durables beyond 36 months. Used cars, for example, are generally contained within 24 or 18 months; some within 12 months. I think the statistics that more than 50 per cent of the consumer credit outstanding on our books would be paid out within 12 months and 75

[Interpretation]

l'expansion de notre affaire. De ce fait, c'est la qualité qui a tendance à régner en maître.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je me demandais, monsieur, quelle partie du produit national revendique l'industrie en voie d'expansion. Mais vous avez indiqué que, dans ces conditions, vous préféreriez vous en tenir à votre situation présente. Non pas nous retrancher, mais ne pas non plus nous précipiter pour prendre le «paquet».

M. MacDonald: De façon générale, je parle du crédit au consommateur. Nous avons cependant d'autres formes de crédit.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oh! oui, je m'en rends compte, mais je voudrais savoir comment vous contrôlez les vendeurs ceux qui engagent les gens à acheter des marchandises que vous financez normalement sans exiger de versement initial ou avec un moratoire des trois premiers mois.

M. MacDonald: Monsieur Lambert, nous sommes peut-être le seul secteur de toute l'industrie du crédit au consommateur où l'on exige un versement initial et des conditions appropriées à l'article financé. Généralement, le paiement initial et les versements sont établis de façon à ce que l'acheteur ait une équité positive pendant toute la durée du contrat. Notre industrie n'a pas coutume de financer des transactions sans versement initial ou de financer des biens durables pendant plus de 36 mois. Les autos usagées sont, entre autres, financées en une période de 18 à 24 mois, parfois 12 mois. Le fait que plus de 50 p. 100 du crédit accordé au consommateur est récupérable en 12 mois, et 75 p. 100, en 24 mois, indique que nous sommes régis

[Texte]

per cent within 24 months indicate we are living within sound terms.

Mr. Lambert (Edmonton West): You do not get involved in any of this business that we see at this season of the year where merchant-

•1010

disers are putting on specials and saying, "Buy now and no payments until January 1", and these are on durable goods. Do you get involved with that?

Mr. MacDonald: I would not like to undertake, sir, that one of the industry members might not buy from some dealer on such a plan. It should be borne in mind, perhaps, that generally the first payment will fall due within 30 days, but because of pay dates and allowances made of an additional 15 days, the first payment will normally be made within 45 days. Sometimes this "no payment until January" comes within that 45 day period; sometimes it is an extension of it and sometimes for particular reasons in the market place we will buy contracts from teachers, from fishermen or from farmers on a basis that is not monthly instalments, but are payments in the fall, payments in the spring or payments when school starts. So not all their contracts are on a 12 month basis, but generally there is no three-month moratorium on payments.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you very much.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. Thank you, Mr. MacDonald. I think the brief is most interesting which we read prior to the meeting and your remarks today.

Sometimes I am confused by your role in relationship to the banks. I do not know whether or not that is a source of confusion to you, too, but generally speaking your rates appear to be appreciably higher than the effective rate of the banks. Could you tell us what the rate discrepancy generally is or is there a rule of the thumb?

Mr. MacDonald: It will depend, Mr. Danson, on the plan of the bank and our own plan. If you were to compare our plans with charge card plans, I think you would find in many cases that our plans are less expensive. If you were to compare our plan, on the other hand, with a sophisticated customer doing business with a chartered bank on government bond securities, our charges would be considerably more than the bank.

On its general consumer credit plans the yield of the banks will range in the area of 12

[Interprétation]

par des règlements raisonnables.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous ne vous engagez pas dans ces affaires que l'on voit en cette saison où les marchandises offrent des soldes en disant: «achetez aujourd'hui, vous n'avez rien à payer avant le 1^{er} janvier»; et il s'agit de biens durables.

M. MacDonald: Je ne voudrais pas affirmer, monsieur, qu'aucun de nos membres n'achète dans ces conditions. Mais il faut considérer que le premier paiement est dû dans les trente jours. Mais vu les jours de paye et un délai supplémentaire de 15 jours, le premier versement se fera probablement dans les 45 jours. «Rien à payer avant le 1^{er} janvier» tombe probablement dans cette catégorie. Parfois il s'agit d'une extension, parfois—pour des raisons particulières—nous finançons les marchandises d'instructeurs, de fermiers, de pêcheurs sur une base qui n'est pas le versement mensuel mais plutôt des versements à l'automne, au printemps, quand les classes recommencent. Tous les contrats ne reposent pas sur une base de 12 mois. Mais généralement, il n'y a pas de moratoire de trois mois.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci beaucoup.

Le président: M. Danson?

M. Danson: Merci, monsieur le président. Merci monsieur MacDonald. Je trouve le mémoire très intéressant. Parfois, je saisis mal le rôle que vous jouez vis-à-vis des banques. Vos taux semblent considérablement plus élevés que les taux effectifs des banques. Pourquoi? Pouvez-vous nous dire quelle est généralement cette différence, ou est-ce là le jeu du hasard?

M. MacDonald: Tout dépend, M. Danson, de la banque et de notre plan. Si vous comparez notre plan aux cartes de crédit, vous verriez dans bien des cas que notre plan coûte moins cher. Si, par contre, vous comparez notre plan avec les frais exigés par la banque du client qui achète des bons du gouvernement, notre plan coûterait appréciablement plus que celui de la banque. En général, le taux d'intérêt des prêts bancaires s'élève à 12 p. 100. S'il s'agit de l'achat d'une nouvelle voiture, le taux exigé par le vendeur par l'intermédiaire des

[Text]

per cent. On new cars the rates as provided by dealers and through sales finance companies will be in the area of 14.5 per cent. However, it should be borne in mind that more than rate is a consideration of the customer. When you do business with a sales finance company the security is, for example, the vehicle financed. Usually the bank will have much more by way of security than that. The bank, of course, offers the same consumer its other facilities and they have other sources of revenue that make this customer an interesting one to them, so their sole source of income is not the consumer credit plan, but all the other services of the bank.

In our case we are interested in this particular consumer credit item and such others he may have of a similar nature in the future, so our positions are quite a bit different.

Mr. Danson: Thank you. Would you say that you lend in most cases where the borrower cannot get a similar sort of credit from the banks?

Mr. MacDonald: I would not agree that only those customers who do business with the merchant and dealer cannot obtain credit

• 1015

from the bank, no. The convenience the merchant and dealer offers means considerable to the customer and, first of all, people do not like to borrow money. It is a basic instinct in all of us. We do not like to go into an office to ask for a loan. So when credit is provided at the vendor's place of business, as may be the case in a department store or in a smaller store that may be using our facilities, the fact that the credit is made so readily available and on the security only of the goods being financed, it is attractive then to the consumer.

In out of the way places vendors have the same plan as the large city dealers and there may not be a bank in the community. There are many people who do not yet feel comfortable enough to go into a bank to borrow money. They feel more comfortable doing business with a vendor they know and in using his credit plan.

Mr. Danson: I see, rather than the smiling bank manager you have the smiling finance company manager and still the stern bank manager.

Mr. MacDonald: I would be misconstruing my point if I agreed to that, Mr. Danson. I believe it is the vendor and the vendor's salespeople who have the confidence of the

[Interpretation]

maisons de finance s'élève à 14.5 p. 100. Toutefois, il y a d'autres considérations du point de vue du client. Quand on fait affaires avec une compagnie de prêts, c'est l'auto qui constitue la garantie. Les banques demandent habituellement plus de garanties que cela. Les banques offrent au client tous ses services. Elles ont plusieurs autres sources de revenus. Mais nous nous intéressons plus particulièrement au crédit accordé au consommateur ou autres services du genre qu'ils pourraient offrir à l'avenir. Notre position est très différente.

M. Danson: Merci, monsieur. Diriez-vous que vous prêtez le plus souvent à ceux qui ne peuvent pas emprunter de la banque?

M. MacDonald: Je ne dirais pas que seuls ceux qui font affaires avec les marchands, ne peuvent pas obtenir d'emprunts des banques. Les conditions que le marchand fait à l'acheteur l'avantagent appréciablement, et comme vous savez, les gens n'aiment pas emprunter. C'est un instinct naturel chez nous. Nous n'aimons pas demander un emprunt. Aussi, quand le crédit est offert par le magasin où l'achat est fait, grand magasin ou petit magasin qui utilise nos facilités, le fait que le crédit, est consenti sur la foi seule de la marchandise attire le client.

Dans certains endroits retirés, les vendeurs ont les mêmes plans de crédit, même s'il n'y a pas de banques. Il y a beaucoup de gens qui n'aiment pas aller dans une banque pour emprunter. Ils préfèrent transiger avec le vendeur qu'ils connaissent et profiter de son crédit.

M. Danson: Je vois: au lieu du directeur de banque souriant, vous avez le directeur souriant de la compagnie de prêt.

M. MacDonald: Pas tout à fait, monsieur Danson. En fait, c'est le vendeur qui a la confiance de l'acheteur. Nous voyons rarement l'acheteur. Le contrat est entré dans nos

[Texte]

customer. We do not see the customer even when his account is on our books unless we have reason to call him or he has reason to come and see us. Otherwise payments are made on the contract and the contract may enter our books and be discharged from our books without us ever seeing the customer.

Mr. Danson: Mr. MacDonald, what percentage of your business would be industrial and commercial as opposed to consumer oriented or does it vary from company to company substantially?

Mr. MacDonald: This will vary from company to company. In the case of the company I represent, Industrial Acceptance Corporation Ltd., approximately 50 per cent of the credit provided by our company is of a commercial and industrial nature and 50 per cent in the consumer field. The percentages will vary with the various companies in council. Some of the companies and particularly the manufacture-owned companies are largely in consumer goods financing and the financing of trucks or other motor vehicles used for commercial purposes.

Some of our members offer equipment financing of various types—commercial and industrial equipment financing—others offering leasing, leased financing and business loans, the total of which may account for 50 per cent of their assets. However, in terms of customers our business is very substantially consumer oriented.

Mr. Danson: But dollar-wise in the 50 per cent range.

Mr. MacDonald: Dollar-wise, yes, but it should be borne in mind, too, that the wholesale that we extend is a commercial type of transaction provided from the finance company to a vendor who is in business and this is the process of placing in inventory for him goods for resale. This involved a total volume of business last year and this year exceeding \$2 billion which is a substantial business.

Mr. Danson: Yes. What percentage then—and I would think this would apply primarily to the industrial and commercial—would be leasing today?

Mr. MacDonald: Leasing is not a dominant factor in our outstandings, leasing is a growing facility. The use of it is becoming more popular. There are a great many businesses in Canada interested in obtaining leasing accommodation because, of course, we are a capital hungry country and growing businesses need equipment to modernize, to increase their productive capacity and if they, therefore,

[Interprétation]

livres et tout se termine parfois sans que nous l'ayons jamais vu.

M. Danson: Quel pourcentage de vos affaires se rattache à l'industrie et au commerce relativement à la part réservée au consommateur. Cette proportion varie-t-elle substantiellement d'une compagnie à une autre?

M. MacDonald: Elle varie suivant la compagnie. En ce qui concerne la compagnie 50 p. 100 de notre crédit est commercial et industriel et le reste, réservé au consommateur. Ce pourcentage varie suivant la compagnie. Certaines compagnies financent surtout les biens de consommation et les camions et autres véhicules utilisés à des fins commerciales.

Certains de nos membres offrent le financement d'outillage varié, commercial et industriel; d'autres s'occupent de prêts d'affaires. Mais en terme du consommateur, notre compagnie est très orientée vers le consommateur.

M. Danson: Mais quant au capital, elle l'est dans une proportion de 50 p. 100.

M. MacDonald: Du point de vue capital, c'est exact. Le prêt que nous étendons est une transaction commerciale qui équivaut à placer l'inventaire dans le magasin et à aider à la vente. Le volume des affaires de ce genre, l'année passée et cette année s'élève à plus de 2 milliards, chiffre appréciable.

M. Danson: Quel pourcentage—et je pense ici surtout aux secteurs commercial et industriel, représenterait la location?

M. MacDonald: Ce n'est pas là notre domaine d'activité le plus important—mais il s'affirme. Il y a beaucoup de compagnies intéressées à louer: ceci est dû au fait que le pays a soif de capitaux et que les commerces en voie d'expansion ont besoin d'équipement moderne pour accroître leur rendement. Et si elles peuvent recourir aux compagnies de prêt pour en louer l'équipement nécessaire, cet

[Text]

can use the facilities of the finance company to buy the equipment for them and lease it to them, this is an addition to their capital resources. We think this is a growing trend. We think that leasing will increase in its use and importance in the business world and the trend is in that direction now.

• 1020

Mr. Danson: How do the effective rates of interest of leasing compare with straight financing?

Mr. MacDonald: The effective rate of interest is not a simple judgment because the apparent rate on the transaction may be, let us say, 9 per cent.

Mr. Danson: Nine per cent simple?

Mr. MacDonald: Nine per cent simple, but the over-all yield to the finance company may be 12 per cent because the finance company, being owner of the capital equipment, will be applying capital cost allowance in the calculation of its anticipated yield and of course will use the tax yield to obtain deferment of tax, thereby rendering a valuable service at a very attractive rate to the commercial user of the leasing facility.

Mr. Danson: What about the recovery of the leased product at the end of the lease term? Is this another factor in return?

Mr. MacDonald: The residual value of equipment is a factor. However, I do not believe that most finance companies would anticipate this recovery in the calculation of their yield or their over-all profit in the transaction.

Mr. Danson: Has there been enough experience in the leasing field yet to determine what factor this actually is?

Mr. MacDonald: That is a good point, Mr. Danson. I would say so in answer to your question. The experience of U.S. companies in respect of computers may be an example. Many U.S. companies had been anticipating residual values in respect of computers. But the manufacturers of those computers were largely the people to determine what the value of those computers would be at any time. There have been some substantial income losses suffered in the U.S. leasing industry because of this because they had anticipated fairly substantial residual values at the end of the lease period and they will not likely obtain those residual values.

Mr. Danson: Of course computers may not

[Interpretation]

équipement s'ajoute à leurs ressources capitales. C'est une tendance qui s'accuse.

M. Danson: Comment les taux de location se comparent-ils à ceux du financement direct?

M. MacDonald: Le taux apparent serait environ 9 p. 100.

M. Danson: 9 p. 100, intérêt simple.

M. MacDonald: 9 p. 100, intérêt simple, mais le rendement général de la compagnie peut être 9 p. 100, parce que la compagnie, étant le propriétaire de l'équipement, tiendra compte de l'allocation de capital dans le calcul du rendement attendu et utilisera, à cet effet, la protection de taxes qui lui permet de desserrer son paiement d'impôt et rendra, de ce fait, un grand service au commerçant à un taux très intéressant.

M. Danson: Et le recouvrement de l'article loué à la fin du terme de location. Est-ce un autre facteur de revenu?

M. MacDonald: La valeur résiduelle de l'équipement est un facteur. Mais je ne crois pas que la plupart des compagnies en tiennent compte.

M. Danson: L'expérience acquise en location suffit-elle à déterminer ce facteur?

M. MacDonald: C'est une question pertinente. Je répondrais: non. L'expérience des compagnies des États-Unis à l'égard des ordinateurs pourrait être invoquée. Plusieurs avaient à cet égard espéré en une valeur résiduelle. Mais les fabricants étaient ceux qui décidaient en somme qu'elle était la valeur de ces machines à un moment donné. Ce fait a valu aux compagnies des États-Unis des pertes appréciables. Ils avaient à tort anticipé une valeur résiduelle trop élevée à la fin du terme de location.

M. Danson: L'exemple est peut-être mal

[Texte]

be the best example because I think perhaps one of the motivations for leasing computer equipment is the high degree of technological obsolescence. So in this case the recovery at the end of the term is a scientific judgment rather than a financial one, I think, but in production machinery it would be somewhat different.

Mr. MacDonald: There are certain industries, for example the automobile, where the residual value within certain boundaries can be determined fairly accurately over a period of three to five years. Not so aircraft; not so, as you indicated, computers; and not so, many of the other technological innovations today. The more traditional forms of machinery and equipment are easier to anticipate with respect to residual values. Some of the newer products, for example the hydrofoil, would be almost impossible to anticipate.

Mr. Danson: I would think so—or the *Bonaventure*. Do you have a shortage of funds at the present time? I seem to feel that there seems to be a high rate of competition amongst your various sales finance companies which does not seem to exist to the same extent in other money institutions, which indicates that you have better sources of funds and perhaps even a surplus of funds to lend.

• 1025

Mr. MacDonald: I would not like this Committee to have the impression that the sales finance companies have any surplus of funds. Certainly that is not the case. I would not like the Committee to be left with any assumption that we have unlimited funds available to us. We are operating within perimeters—perimeters described by the market. The availability and the cost of money have a very definite effect on our ability to grow, to the point that I think most prudent finance companies today will be using quality as a governor and not seeking to grow significantly.

Mr. Danson: You mean you would resist growth if it was available to you even if you had the funds and you would get a return. Getting back to Mr. Lambert's point which has come before us in this Committee many times dealing with the inflation psychology, the fact is that people will pay higher rates of interest to borrow simply because even by paying those high rates, they know that whatever they are purchasing is going to cost them less now than it will a year or two from now because of the expectation of inflation, and this is the part that concerns us very much. Do you find a point at which your rate is just too high and would discourage that sort of buying?

[Interprétation]

choisi. Il n'en serait peut-être pas ainsi de l'outillage de production.

M. MacDonald: Dans certaines industries, comme l'industrie de l'automobile, la valeur résiduelle peut s'établir d'une manière assez juste pour une période de trois à cinq ans. Mais non dans une avionnerie, non dans les ordinateurs ou dans tout autre domaine des innovations technologiques. La valeur résiduelle de l'équipement ordinaire est plus facile à prévoir.

M. Danson: Manquez-vous d'argent en ce moment? Il semble y avoir une vive concurrence entre les compagnies de finance et de prêts. Auriez-vous une meilleure source de fonds, ou même un surplus, peut-être?

M. MacDonald: Je ne voudrais pas que ce Comité croit que nous avons un surplus de fonds. Car ce n'est vraiment pas le cas. Nous marchons suivant les paramètres que nous dicte le marché. La disponibilité de l'argent et le taux d'intérêt influent directement sur notre croissance; au point que les compagnies financières qui sont sages se laisseront guidées par la qualité, non l'expansion.

M. Danson: Vous voulez dire que vous allez résister à l'expansion, même si elle est possible et que vous en avez les moyens. Je reviens à la psychologie de l'inflation. Le fait que les gens paieront un taux d'intérêt plus élevé s'ils savent que l'achat actuel est présentement meilleur marché qu'il le sera plus tard, du fait de l'inflation. Connaissez-vous le taux d'intérêt qui serait trop élevé et dissuaderait l'acheteur?

[Text]

Mr. MacDonald: Mr. Danson, I think a case can be made that when rates reach a certain point, the resistance of the public builds up and their buying intentions will change. I think we are seeing some of that now. I think the rate of sale of consumer goods is abating somewhat. However, again I would not like to leave you with the impression that we are having a heyday in the sales finance industry today. We are by good sound measures on our own part restraining the growth of ourselves. We are doing so by establishing standards that ensure that the quality of paper that we buy is in keeping with monetary conditions.

Mr. Danson: I assume the term "quality" in this context means the quality of the risk.

Mr. MacDonald: Yes, sir.

Mr. Danson: The degree of risk.

Mr. MacDonald: Yes, sir.

Mr. Danson: Yet, virtually everything that you would finance would be covered by recourse, would it not?

Mr. MacDonald: Not really, Mr. Danson. The fundamental risk is the risk assumed by the sales finance company itself. We have companies in our industry and in our Council who buy paper with recourse; we have companies who buy paper without recourse; and companies who buy paper on a limited repurchase, something in between the two. But in all such plans the sales finance company is assuming a very important element of risk. For example, if the sales finance company bought a contract from a vendor on a so-called recourse arrangement, if the sales finance company could not find the purchaser or the vehicle, its plans would likely provide protection against the vendor. Similarly, if the man wilfully destroyed the vehicle, its plans would likely protect the vendor against his endorsement by what has commonly been known in the industry as single interest coverage.

Mr. Danson: Is that a form of insurance coverage?

Mr. MacDonald: Single interest insurance coverage.

Mr. Danson: You make continual reference, Mr. MacDonald, to vehicles so I presume that automobile leasing—and certainly your membership would indicate this—would be a pretty high percentage of the business done by the sales finance companies. What percentage would that be? I think that was in your brief, if I am not mistaken, but I do not recall. Table 8.

[Interpretation]

M. MacDonald: Lorsqu'on atteint un certain point, la résistance du public se fera sentir. Je crois que nous assistons présentement à ce phénomène. Les ventes de biens de consommations tombent un peu en ce moment. Toutefois, je n'aimerais pas vous laisser sous l'impression que nous sommes empreints de prospérité. Nous limitons nous-mêmes notre expansion en établissant des standards qui nous contiennent dans les limites des conditions monétaires.

M. Danson: J'imagine que par ce mot «qualité», vous entendez la qualité du risque.

M. MacDonald: Oui, monsieur.

M. Danson: Le degré du risque.

M. MacDonald: Oui, monsieur.

M. Danson: Pourtant, tout ce que vous financez est couvert par des recours. N'est-ce pas?

M. MacDonald: Non, pas exactement, monsieur Danson. Le risque de base est assumé par la compagnie de prêts. Nous avons dans notre industrie et notre conseil des compagnies qui achètent avec recours, d'autres sans recours et d'autres encore, suivant une formule moyenne. Mais, dans tous ces cas, la compagnie qui finance la transaction assume un grand risque. Si, par exemple, la compagnie achète d'un vendeur un contrat avec recours et qu'elle ne peut pas trouver l'acheteur, ses plans la protégeraient présumément contre le vendeur. Et si la personne détruisait volontairement l'automobile, ses plans protégeraient encore le vendeur contre le recours par ce qui s'appelle communément une protection à intérêt simple.

M. Danson: Est-ce là un mode d'assurance?

M. MacDonald: Un mode d'assurance à intérêt simple.

M. Danson: Monsieur, vous parlez toujours de véhicules, je pense donc que cela constitue une forte proportion des intérêts de votre compagnie. Quel pourcentage environ? C'était dans votre mémoire, je crois, mais je ne m'en souviens pas. Tableau 8?

[Texte]

• 1030

Mr. MacDonald: In 1968, as indicated in Table 8 and in respect to the total of consumer goods, 80 per cent, more than 80 per cent of our investment was in motor vehicle financing. In Table 1 percentage is given as 85 per cent. I am sorry, Mr. Danson. Perhaps I misunderstood your question.

Mr. Danson: What percentage in dollar volume of the sales finance business is for automobiles?

Mr. J. J. Singer (Consulting Economist, W. A. Beckett Associations Ltd.): It is over 80 per cent of the amount of new paper purchased shown in Table 8.

Mr. Danson: In excess of 80 per cent; this is not consistent then with the statement that about 50 per cent is commercially or industrially oriented. However, I gather you are referring to your own company.

Mr. MacDonald: No, sir, I am referring to total assets. These are consumer goods only. At the bottom of this Table you will see total consumer goods financing, which does not incorporate the commercial industrial financing, leasing or other assets of sales finance companies.

Mr. Danson: I see, so this really is a major factor. Do you know that percentage of automobile sales are financed or leased?

MacDonald: Mr. Danson, we know that last year approximately 27 per cent of new vehicle sales through vendors were financed through the sales finance industry and 73 per cent represented cash or cash credit sales.

Mr. Danson: Cash credit, you mean cash against...

Mr. MacDonald: By cash credit I mean cash obtained from credit unions, from small loan companies and from banks.

Mr. Danson: Thank you. I have just one more question if I may, Mr. MacDonald.

The Chairman: Not if you may because your time is up, but we will allow that question, Mr. Danson.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. My question relates to the advent of the ChargeX system with the banks getting into the consumer credit business on a larger and easier scale. What effect has this had on the consumer aspect of the sales finance industry?

[Interprétation]

M. MacDonald: En 1968, tel qu'indiqué au Tableau 8, et pour l'ensemble des biens de consommation, plus de 80 p. 100 de nos investissements a été consacré au financement des véhicules-automobiles. Le Tableau I donne 85 p. 100. Je regrette, monsieur Danson, je n'ai peut-être pas saisi votre question.

M. Danson: Quel pourcentage de votre chiffre d'affaire a été affecté à l'automobile?

M. J. J. Singer (économiste-conseil, W. A. Beckett Associations Ltd.): Vous voyez au Tableau 8 on donne au-delà de 80 p. 100 de nouveaux effets achetés.

M. Danson: Plus de 80 p. 100; cela n'est pas cohérent avec la déclaration qu'environ 50 p. 100 se rapporte au commerce ou à l'industrie. Mais je crois que ce que vous donnez, ce sont les chiffres pour votre propre compagnie.

M. MacDonald: Je parle de l'actif total. Il s'agit ici seulement des biens de consommation. Vous voyez en bas du Tableau 8, total—biens de consommation—ce qui ne tient pas compte du financement commercial et industriel, la location ou d'autres actifs des sociétés de financement.

M. Danson: Je vois, donc cela est vraiment un facteur important. Pourriez-vous nous dire quel pourcentage d'automobiles sont financées ou louées?

M. MacDonald: Nous savons que l'année dernière à peu près 27 p. 100 des ventes d'automobiles neuves, ont été faites par les sociétés de financement et 73 p. 100 représentait des ventes au comptant ou au comptant emprunté.

M. Danson: Que voulez-vous dire par comptant emprunté.

M. MacDonald: Je veux dire par là du comptant obtenu des coopératives de crédit, de petites sociétés de prêts et de banques.

M. Danson: Merci. Je n'ai qu'une autre question, s'il vous plaît?

Le président: N'oubliez pas que vous avez écoulé votre temps. Nous allons vous permettre une dernière question.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Depuis l'invention ou l'instauration du système ChargeX permettant l'obtention de carte de crédit par l'intermédiaire de banques, quel en est l'effet sur les sociétés de financement au consommateur?

[Text]

Mr. MacDonald: It is rather early, Mr. Danson, to offer any conclusive statement in that respect. We seriously question some of the trends that may be initiated by the credit card facility. For example, it opens up a whole new area of the bearing of credit costs. We have had over the last several years hearings at both the federal and provincial levels; the establishment of regulations at the federal and provincial levels; laws and regulations developed to try to ensure that the consumer is better informed and can shop more intelligently for credit. With the advent of charge plans by cards the sponsors are receiving a high percentage of their income from a discount absorbed by the merchant which will, we think, likely be reflected in the cost of the goods.

● 1035

Therefore, instead of obtaining the objective we had of better information for and more intelligent credit shopping by the average consumer, we may have plans in the marketplace which will seem much more attractive than they really are, because the cost of the merchandise includes a high percentage of the actual credit cost.

In respect to some of the plans today, the public knows that if the invoice is not paid within a certain period the cost of credit will be, let us say, 18 per cent per annum, but if the item were \$100 and the discount were 6 per cent to the vendor, that \$6 amounts to considerably more than the 18 per cent would amount to in a period, let us say, of one month, two months, or three months. So a very high percentage of the income on the card sponsor's plan then will be derived by discount which will likely be buried in the cost of the goods.

Mr. Danson: Of course this brings up a very interesting point, but the Chairman, I am sure, will cut me off so I will come back to it if one of the other members does not. Thank you very much, Mr. MacDonald.

The Chairman: Gentlemen I suggest we have a coffee break and resume our consideration of interest rates at 10.50 a.m.

AFTER RECESS

● 1050

Mr. Burton: Mr. Chairman, I noted on Page 3 that reference is made to steps taken by sales finance companies regarding the reputation and credit worthiness of the purchaser—

[Interpretation]

M. MacDonald: Il est trop tôt, monsieur Danson, pour faire des déclarations définitives à ce sujet. Nous mettons en doute certaines des tendances qui peuvent être mises en route par la facilité avec laquelle on peut obtenir et utiliser des cartes de crédit. Par exemple, cela ouvre tout un nouveau champ quant à savoir qui doit supporter le coût du crédit. Nous avons eu des audiences au niveau fédéral et provincial au cours des dernières années et il y a eu des règlements au niveau fédéral et provincial, il y a eu des lois et des règlements qui ont été élaborés pour tenter de s'assurer que les consommateurs soient mieux informés et puissent faire leurs achats de crédit d'une façon plus intelligente. Avec l'avènement de plans de crédit, les auteurs de tels plans de financement reçoivent une bonne partie de leurs revenus de l'escompte absorbé par le marchand qui, hélas! un jour ou l'autre se traduira par une augmentation du prix de l'objet acheté.

Par conséquent, au lieu de réaliser nos objectifs pour une meilleure information et pour que le consommateur moyen se serve des cartes de crédit d'une façon plus intelligente, il se peut que l'on ait sur le marché des formes de crédit qui sembleront plus attrayantes qu'elles ne le sont en réalité car le coût de la marchandise comprend un haut pourcentage du coût réel du crédit.

En ce qui concerne un grand nombre de plans de crédit aujourd'hui, on sait que si la facture n'est pas payée au delà d'un certain temps, on chargera un intérêt sur le solde dû au taux de 18 p. 100 par année. Disons que si vous avez un article de \$100 et que l'escompte du vendeur soit de 6 p. 100, ce \$6 est beaucoup plus que le 18 p. 100 durant une période d'un mois, de deux mois ou de trois mois. Donc un pourcentage élevé du revenu sur le plan de crédit proviendra de l'escompte qui fera partie vraisemblablement du prix des articles.

M. Danson: Enfin, je vais cesser de poser des questions parce que je suis certain que le président va m'empêcher de continuer. Mais, je vous remercie beaucoup, monsieur MacDonald.

Le président: Nous allons prendre une pause-café et nous continuerons à étudier les taux d'intérêt à 11 heures moins 10.

REPRISE DE LA SÉANCE

M. Burton: Monsieur le président, je remarque à la page 3 du texte anglais, qu'on parle des mesures prises par les compagnies de finance concernant la réputation des person-

[Texte]

this may be a rather incidental part of your presentation, but because of the interest in this subject in some quarters recently in terms of the rights of people with respect to the credit rating that is established for them—I just wanted to enquire within the scope of the operations of your companies what steps you take to establish the credit worthiness of a purchaser to whom money is loaned?

Mr. MacDonald: Mr. Burton, it may take a moment to answer your question. I am not endeavouring to evade a direct answer to you, but I would like to put on the record certain of the challenges that face an industry such as ours. Looking back on the enquiries, the hearings across the country in respect to consumer credit, we well recall that in the case of one particular province we were asked if we would participate in a credit facility that would be province-wide which would help to deter improvident people from obtaining credit and would contribute to the exchange of worthwhile credit information between credit grantors.

We, at the time, felt that industry itself should provide its own facility and that this should not be under provincial auspices, but we were receptive to the point of view that credit must be investigated as thoroughly as possible in order to avoid the abuses and faults that occur.

We then seemed to come the full circle to a point of view that it was immoral, it was an invasion of privacy to exchange credit information as freely as is being done today, but this has happened in respect to other matters of paramount interest to the consumer credit industry. For example, we have, in the past, been criticized for so-called too long terms, when we have been a factor in the industry endeavouring to restrain terms. Then we read of a housing task force that came up with a recommendation that terms should be longer when, in actual fact, it seems that for the additional term a person largely is paying additional charges, not developing increased equity.

Our industry has been accused of making its facility too readily available to the poor.

• 1055

At present we are facing a different sort of charge, that we do not make enough credit available to the poor; that the poor feel poor because they are deprived of credit; that it is a psychological matter; that they cannot use the credit facility as other people do. Our own feeling in respect to investigation is that

[Interprétation]

nes qui demandent du crédit. Cela est peut-être un à-côté de votre mémoire mais j'ai noté, à cause de l'intérêt que soulève dans certains milieux la question du droit des gens quant à la cote de crédit qui leur est accordée. Je crois qu'il serait utile de savoir, dans le cas des opérations de votre compagnie, quelles mesures vous prenez pour établir quelle est la capacité de crédit d'une personne qui vient demander du crédit?

M. MacDonald: Il me faudra peut-être quelques minutes pour répondre à votre question. Je n'essaie pas de répondre d'une façon évasive mais j'aimerais faire inscrire au procès-verbal certains des défis que doit relever une industrie comme la nôtre. Quand on étudie la situation en ce qui concerne les audiences qui ont été tenues à travers le pays sur le crédit au consommateur, un des problèmes particuliers que se posait une des provinces était de savoir si nous serions prêts à participer à un système de crédit à l'échelle provinciale qui aiderait à éliminer les personnes insolvables qui demandent du crédit et permettrait d'échanger des renseignements entre compagnies de crédit.

Nous croyons que l'industrie elle-même devrait mettre sur pied sa propre installation. D'après nous, cela ne devrait pas se faire sous les auspices du gouvernement provincial. Mais nous étions d'accord du moins quant à ce qui concerne le fait que les crédits doivent faire l'objet d'une enquête pour éviter les abus et les erreurs qui se sont déjà produits.

Nous en revenons alors au point de vue qu'il était immoral, que c'était une invasion de la vie particulière que d'échanger des renseignements concernant les crédits, de la façon dont cela se fait aujourd'hui. Cela s'est fait dans d'autres cas dans des domaines très importants pour l'industrie du crédit au consommateur. On nous a critiqués de faire des crédits à trop long terme quand, de fait, nous avons essayé de contribuer à restreindre les termes de crédit. Nous entendons assez parler d'un groupe d'études sur l'habitation disant que le crédit devrait être établi sur un plus long terme encore quand, de fait, il ne faut pas oublier que même s'il a des frais supplémentaires, l'équité n'augmente pas.

Notre industrie a été l'objet de critiques disant que l'on accordait du crédit trop facilement aux pauvres. Actuellement, nous avons à faire face à une autre accusation. On nous dit que maintenant nous ne faisons plus assez de crédit aux pauvres, que les pauvres se sentent plus pauvres parce qu'on ne leur fournit pas le crédit nécessaire. Il s'agit d'une question psychologique, que s'ils ne peuvent pas utiliser les installations de crédit comme les autres personnes le peuvent, ils se sentent

[Text]

companies should investigate the background of the purchasers as discreetly as is possible to find out whether the applicant has, in fact, declared himself as he should. People are inclined not to say how much they really owe, what their actual circumstances really are and what their capacity is for incurring debt. So if companies who are extending credit are going to do so wisely they must obtain information other than that from the consumer with whom they are dealing.

Mr. Burton: Can the applicant or purchaser obtain information on his credit rating or his credit worthiness?

Mr. MacDonald: Mr. Burton, this has not been a problem until now. I realize that in the United States there is a movement on foot seeking to enable the consumer to have possession of the information which a credit grantor has. We do not believe this would contribute to sound credit. It would likely result in so inhibiting the exchange of credit information as to cause unsound trends to develop that would not have developed had this inhibition not occurred.

Mr. Burton: Then really, as I understand it, a credit applicant or purchaser could not make representations with respect to his own situation or statements that were made about him during the course of an investigation?

M. MacDonald: Mr. Burton, we are largely guided by the customer or prospective customer. We do not have people come to us to ask why they were turned down. We do not have present customers of ours ask what information we may have on file on them. This has never been a prevalent situation in respect of credit. People do not seem interested.

Mr. Burton: Would the people through whom you deal make enquiries, for instance, an automobile dealer?

Mr. MacDonald: The vendors?

Mr. Burton: Yes.

Mr. MacDonald: The vendor by arrangement with most finance companies, Mr. Burton, does undertake that he will do his best to obtain information on the customer whether by interview or by some enquiries, but the sales finance company itself will make its own enquiries, discreet enquiries to ascertain whether or not this person has the capacity, has enough discretionary income to

[Interpretation]

frustrés. Notre enquête nous a dit que les compagnies devraient étudier la situation de chacune des personnes pour voir si la personne qui demande du crédit a bien donné tous les renseignements pertinents. Il y a des gens qui ne diront pas combien ils ont déjà de dettes, quelle est exactement leur situation financière et quelle est leur capacité de contracter une dette. Alors, si nous devons donner du crédit d'une façon judicieuse, nous devons obtenir des renseignements d'autres personnes que le consommateur avec qui nous traitons.

M. Burton: Est-ce que le candidat ou le requérant peut savoir quelle est sa cote de solvabilité?

M. MacDonald: Cela n'a pas été un problème jusqu'ici. Aux États-Unis, il y a un mouvement qui voudrait que le consommateur puisse connaître les renseignements que la société de crédit possède. Nous ne croyons pas que cela aide à améliorer la situation. Cela empêcherait au contraire l'échange de renseignements concernant le crédit. Cela amènerait des tendances nocives, en fait.

M. Burton: Si je comprends bien la situation, celui qui demande du crédit ne pourra présenter des instances concernant sa propre cote de solvabilité et concernant les déclarations qui sont faites à son sujet au cours de l'enquête.

M. MacDonald: Nous nous fondons, monsieur Burton, en grande partie sur le client éventuel. Rarement les gens viennent nous voir pour savoir pourquoi on a refusé de leur donner du crédit. D'ailleurs, nos clients eux-mêmes ne nous demandent jamais quels sont les renseignements que nous possédons à leur sujet. Cela ne s'est jamais fait quant au crédit. Les gens ne semblent pas vraiment intéressés.

M. Burton: Est-ce que les gens avec qui vous traitez font des enquêtes, par exemple un concessionnaire d'automobiles?

M. MacDonald: Les vendeurs?

M. Burton: Oui.

M. MacDonald: Les vendeurs, par une entente avec les sociétés de finance, doivent faire de leur mieux pour obtenir des renseignements sur le client éventuel, que ce soit au moyen d'une entrevue ou par enquête. Mais la société de finance fera sa propre enquête distincte pour s'assurer que la personne a la capacité de contracter une dette et a un revenu suffisant pour rencontrer ses obliga-

[Texte]

satisfy the debt and whether he is buying within his own range.

Mr. Burton: Is it not true, Mr. MacDonald, that in financial markets, governments, institutions and large corporate borrowers can obtain information and make representations on their financial rating and their financial worthiness?

Mr. MacDonald: Mr. Burton, to a degree I believe your suggestion is a valid one. I believe, however, that considerably more by way of investigation goes on than a commercial borrower really knows and I believe that considerably more information is in the hands of the lender than the borrower knows. I do not believe there is very much difference between commercial or corporate credit and consumer credit in that respect.

• 1100

Mr. Burton: I believe, Mr. Chairman, that the fact is that governments, for instance, and large borrowers can obtain information and make representations with respect to their credit ratings. It seems to me that there is a principle involved here that should be considered. I can sympathize with the need to investigate credit worthiness as such. The need for this is obvious and I have had some experience in collecting accounts and this sort of thing, but at the same time it seems to me that we do need to give more consideration to the rights of consumers, to the rights of individuals in terms of having information on record about them.

Very often it is the case that an investigation will turn up more information than a customer has initially given voluntarily. I quite recognize this fact; nevertheless, information may be turned up which is not in complete accordance with the fact or which tells only one side of the story. It seems to me that in terms of future consumer legislation this is one area to which we should give careful consideration and in which more legislation should be introduced to protect the consumer.

The Chairman: You will agree, Mr. Burton, that the subject you are bringing up is not within our responsibility right now.

Mr. Burton: I recognized that, Mr. Chairman, when I asked the first question, but I did feel I might follow up the point as it had been raised in the brief.

Mr. MacDonald: Mr. Burton, may I add to this that we are governed in a great many instances, perhaps the majority of instances,

[Interprétation]

tions et qu'il achète dans la catégorie de prix qu'il peut se permettre.

M. Burton: Est-il vrai que sur les marchés financiers les gouvernements, les institutions et les grandes sociétés peuvent obtenir des renseignements et faire des instances quant à leur situation financière?

M. MacDonald: Eh bien, je crois que votre hypothèse est valide. Mais il y a beaucoup plus d'enquêtes qui se font dont l'emprunteur commercial n'est pas au courant. Il y a plus de renseignements dans les mains du prêteur que l'emprunteur ne soupçonne jamais. Je ne crois pas qu'il y ait une grande différence entre les crédits aux consommateurs et les crédits aux grandes sociétés à cet égard.

M. Burton: Monsieur le président, je crois que les gouvernements, par exemple, et les grands emprunteurs peuvent obtenir des renseignements et soumettre des instances quant à ce qui concerne leur cote de solvabilité. Il me semble qu'il y a là un principe que l'on devrait étudier. Je comprends qu'il y ait un besoin d'établir la capacité de contracter une dette comme telle. Ce besoin est évident et j'ai déjà eu de l'expérience quand j'ai tenté de recouvrer des comptes dus. Mais il faut aussi donner plus de considération aux droits du consommateur, aux droits du particulier en ce qui concerne les renseignements à leur sujet que l'on met en dossiers.

Très souvent, une enquête permet d'obtenir plus de renseignements que le client n'a voulu d'abord donner volontairement. Cela est exact je le sais. Il se peut que des renseignements soient obtenus qui ne donnent pas une idée de l'ensemble de la situation ou qui ne soient pas conformes aux faits. C'est pourquoi je crois que c'est un aspect qui devrait être étudié soigneusement et qui devrait faire l'objet d'une nouvelle loi pour protéger le consommateur.

Le président: Vous vous rendez compte que le domaine que vous étudiez ne tombe pas dans le domaine de notre compétence présentement.

M. Burton: Je m'en rends bien compte, monsieur le président, mais je voulais suivre ce point car il en est question dans le mémoire.

M. MacDonald: Dans de nombreux cas, nous nous baserons sur l'expérience précédente que nous avons d'un client. Le

[Text]

by previous experience with the same customer. The customer knows what that experience was. It is on our file. He is perfectly welcome to come and hear the story, but he already knows it. We will be governed, not by whether he paid a dentist bill in 1938 or whether he paid a milk bill in 1941, but how the man has paid his last instalment contract on the purchase of goods through ourselves. We do not have files of information which contain any secrets. The information we have is all known by the consumer himself, and why he would want to come to our office to have us recite to him that he paid well, or did not pay so well, on his last contract, I do not know.

Mr. Burton: Mr. Chairman, within the context of the dealings between the sales finance company concerned and the customer through the vendor, I can appreciate the point just made by Mr. MacDonald. I think he will recognize, though, that the point I was making extends to a somewhat broader scope than what he was referring to at this moment.

Mr. MacDonald: I recognize that, Mr. Burton. I do, however, strongly suggest that any possible future legislation in this respect should be very carefully considered lest it inhibit worthwhile exchanges of information to accomplish what all of us are seeking to do; that is, eliminate the faults and the abuses of consumer credit.

Mr. Burton: Fine; I think I agree with the statement that care should be taken in preparing any such legislation. Right.

Mr. Chairman, I was interested in the statement on page 8 of the brief in which it is stated that:

The situation in the market for consumer durables is not one of excessive demand pressuring a limited supply of goods;

I think the statement is quite interesting and I think there is a good deal of validity to the statement as well. Within the context of this statement, I wonder if Mr. MacDonald would care to comment whether he feels that as a consequence of the situation described in the brief the government's so-called anti-inflationary program is directed to the best end or is well conceived.

Mr. MacDonald: Mr. Burton, we are all in favour of the prices and incomes inquiry and of any studies directed toward the stemming

[Interpretation]

client sait quelle a été cette première expérience et cela figure dans nos dossiers. Il peut venir étudier la situation mais il la connaît et nous nous baserons non sur le fait qu'il a payé ou non un compte de dentiste en 1938 ou s'il a ou non payé une facture de laitier en 1941. En fait, ce que nous voulons savoir c'est s'il a payé régulièrement une vente à tempérament que nous avons financée. Les renseignements que nous avons ne sont nullement secrets et ils sont connus dans l'ensemble par le consommateur lui-même. Je ne vois pas pourquoi il viendrait nous voir et nous demander s'il a bien ou mal payé son dernier contrat.

M. Burton: En ce qui concerne les rapports entre les compagnies de financement et les clients, je comprends ce que M. MacDonald vient de dire. Mais il reconnaîtra que le point que j'ai soulevé a un champ d'application beaucoup plus vaste que celui dont il parle maintenant.

M. MacDonald: Monsieur Burton, je m'en rends compte. Cependant, je suis tout à fait convaincu que n'importe quelle mesure législative que l'on adoptera dans ce domaine dans l'avenir devra être étudiée de très près, de façon à ne pas empêcher les échanges utiles de renseignements qui nous sont nécessaires pour faire ce que nous voulons, c'est-à-dire éliminer les erreurs et les abus du crédit au consommateur.

M. Burton: Oui, je suis d'accord. Il nous faudra étudier une telle mesure législative de très près.

Monsieur le président, j'ai été très intéressé par la déclaration qui figure à la page 8 du mémoire dans laquelle il est dit que la situation en matière de biens durables n'en est pas une de demande excessive pour un nombre limité de biens.

Cela me semble tout à fait valable. Dans le contexte de cette déclaration, je me demande si M. MacDonald pourrait nous dire s'il pense qu'étant donné la situation qui existe que le soi-disant programme anti-inflationniste du gouvernement a des objectifs valables ou s'il est bien conçu?

M. MacDonald: Monsieur Burton, nous sommes tous en faveur de l'étude des prix et des revenus. Nous sommes en faveur de toute

[Texte]

●1105

of inflation. We think, however, as stated in our brief, that the consumer durables with which we deal are not the culprits in this problem. The price performance of consumer durables which we finance has been far better than soft goods, services or the average of the total. Therefore, we question the wisdom of consumer credit controls which would seem to have as their objective restraining the purchase of these particular goods.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I think that is of interest, particularly in view of the table on page 9 of the brief which is entitled *Selected Changes in the Consumer Price Index for Canada*. I think some of the figures in that table are really quite interesting because, as Mr. MacDonald has indicated, they suggest that the price of consumer or durable goods has not risen as rapidly as many other sectors of the consumer price index. I think this may be contrary to the impression of many people who have been in the market buying such appliances. I wonder if Mr. MacDonald would care to elaborate on this index or some of the significant figures in this index in view of a contrary impression by many consumers that that is not the case and in view of announced price increases in many areas.

What explanation is there for this, Mr. MacDonald?

Mr. MacDonald: Mr. Burton, to confirm in your mind that price escalation in respect of consumer durables of the household type has not taken place to the extent that escalation has taken place in respect of incomes and other goods. I can use this fact to endeavour to prove the case; sales finance companies largely find it uninteresting today to finance the average refrigerator, the average range, or the average washing machine because the price of those goods has not increased.

Mr. Burton: Mr. Chairman, is Mr. MacDonald suggesting that the price of these items has not increased over the past several years, 1961 to 1969?

Mr. MacDonald: I would like, if I may, to ask Dr. Singer to answer that question, Mr. Burton.

Dr. Singer: I think, Mr. Burton, your question really revolves around the question of what is the consumer price index. I think the direct answer we would give you is that in

[Interprétation]

étude qui aura pour but de limiter l'inflation. Cependant, nous pensons, comme nous le disons dans notre mémoire, que les biens de consommation durables que nous étudions ne sont pas «coupables» de cette situation. Le prix des biens durables que nous finançons sont bien meilleurs que ceux des biens de consommation, les services ou une moyenne du total. C'est pourquoi nous ne sommes pas sûrs qu'il soit si bon de contrôler le crédit à la consommation qui semble devoir limiter les achats de ces biens.

M. Burton: Cela est intéressant, monsieur le président, particulièrement eu égard au tableau 9 du mémoire qui s'intitule «Gamme des changements de l'indice des prix à la consommation au Canada.» Cela est intéressant car comme l'a fait remarquer M. MacDonald les prix des biens de consommation durables n'ont pas augmenté de façon si marquée que l'indice des prix des autres biens. Cela est peut-être contraire à l'impression des consommateurs qui se sont procurés ces biens. Je me demande si M. MacDonald ne pourrait pas nous donner plus de détails au sujet de cet indice ou de certains chiffres significatifs de cet indice car bien des consommateurs ont l'impression contraire. Ils ont l'impression que ce n'est pas le cas et qu'il y a eu des augmentations de prix dans bien des domaines.

Quelle explication y a-t-il pour cela, monsieur MacDonald?

M. MacDonald: Monsieur Burton, l'escalade des prix en ce qui concerne les biens de consommation durables du type des produits ménagers ne s'est pas produit de façon aussi marquée que les augmentations de revenu et les augmentations des autres biens. Je pourrais vous donner un exemple pour essayer de vous prouver cela. Les compagnies de financement à la vente constatent que le financement des cuisinières, des réfrigérateurs ou d'autres appareils électroménagers est moins intéressant aujourd'hui car le prix de ces appareils n'a pas augmenté autant que la moyenne.

M. Burton: Monsieur le président, est-ce que M. MacDonald veut nous laisser entendre que le prix de ces produits n'a pas augmenté au cours des dernières années, c'est-à-dire depuis 1961 jusqu'à 1969?

M. MacDonald: Je demanderais à M. Singer de répondre à cette question, monsieur le président.

M. Singer: Monsieur le président, la question est une question d'indice des prix au consommateur. Je pourrais donc vous répondre que le prix basé sur les chiffres du

[Text]

the constant basket approach of DBS, the procedures of pricing the consumer index, these types of goods simply do not show any pronounced increases specifically if you look down the list. In other words what the consumer price index is saying if you are buying furniture of certain specifications as they measure it, is that the price of furniture has gone up about as much as all consumer prices; a little bit less, actually. If you are buying appliances, as specified in the index—I do not have the information here, but we can readily get it—it is saying, if you go back to 1961 and look at all the changes that have taken place, these goods as a group have gone down a little bit.

I think, turning to the market-place, this bears out what many of us see in the market-place. The price of television sets over the long run, from the time of introduction, particularly as they became mass items, has gone down, even without any quality adjustment, so have the prices of radios and similar things.

• 1110

The most important item is the new passenger car, the one at the bottom of the list. Here, DBS and the Consumer Price Index are saying on the basis of what we specified in 1961 to July 1969, we say—that is DBS says—there has been a decline of 4.5 per cent.

This is really a very hairy measurement problem and there have been a lot of learned papers written, the last one was written, by the way, for the Royal Commission on Banking and Finance, to explain what is done here. The reason this 96.5 comes up and you say, "Well, this certainly does not jibe when I go and buy an automobile" is that in the process of this DBS not only makes specifications, as I understand it, but they also make a quality adjustment. In other words, if you are getting "more" car, a better power system, more horsepower, a roomier car or whatever it is, this now enters, and has entered since 1962, into the adjustment made in the pricing process. So we do have a measure of quality adjustment in this.

To come back to your question, you do not see it this way because you go out, let us say we all go out, and buy a high-powered car with all the extras and so forth. Well, certainly the price tag is going to be higher. But that price tag will include a different quality, a different type of car, and it is not a pure price increase; it is a change in product. I think this is what these statistics are telling us. The statistics are telling us that if, after all the adjustments, you are buying a comparable car—and do remember the products change—then on balance the index suggests a

[Interpretation]

Bureau fédéral de la statistique ne dénotent pas une augmentation marquée des prix. En d'autres mots ce que l'indice des prix à la consommation veut dire, par exemple, est que si on achète des meubles qui ont été mesurés d'une certaine façon, les meubles ont augmenté à peu près au même niveau que les autres produits, peut-être un peu moins. En ce qui concerne les produits électroménagers comme on l'indique dans l'indice—je n'ai pas les chiffres sous les yeux, mais je peux les obtenir facilement—donc si on examine la situation en 1961 et si on étudie l'évolution, je pense que ces produits dans l'ensemble ont baissé.

Sur le marché, cela peut être constaté. A long terme, le prix des appareils de télévision a diminué depuis leur présentation et sans tenir compte de l'amélioration de la qualité, le prix des radios par exemple ou des produits du même genre a également diminué.

L'article le plus important est l'automobile, au bas de la liste. Selon le Bureau fédéral de la statistique et l'indice des prix à la consommation il y a une diminution assez sensible, soit de 4.5 p. 100.

Cela est une mesure assez approximative et il y a eu beaucoup de mémoires savants à ce sujet, dont le dernier par la Commission royale sur le système bancaire et les finances, pour expliquer ce qui se fait ici. Pourquoi ce 96.5 p. 100 et pourquoi dites-vous, «certainement cela ne concorde pas quand je vais m'acheter une automobile» est-ce que dans ce processus, le Bureau fédéral de la statistique étudie non seulement les caractéristiques mais la qualité. Autrement dit, si vous avez une voiture plus puissante, plus vaste, cela joue un rôle dans l'ajustement des prix de 1962. Donc nous tenons compte de la qualité.

Pour revenir à votre question vous ne pensez pas cela car supposons que nous allons tous acheter une voiture très puissante, avec tous les extras, il est bien évident que son prix sera beaucoup plus élevé. Cependant, nous aurons une voiture différente, ce n'est pas une augmentation de prix, en somme, c'est un changement de produit. Voilà ce que nous disent les statistiques. Après tout, si vous achetez une voiture semblable et n'oubliez pas que les produits changent, donc, l'indice indiquera un fléchissement moins marqué. Si vous achetez la voiture que veut

[Texte]

small decline. If on balance you are buying what the public wants today, bigger and better and all the other trimmings in a car, then, of course, the absolute dollar tag is going to be different.

As a final comment, Mr. Burton, both the Consumer Price Index which has the basket approach and the implicit price index for consumer spending on durable goods in the National Accounts fail to show a marked increase in prices, whichever way we slice it. Whether we look at what we call the current weighting of our expenditures, which is the National Accounts, or the Consumer Price Index, which is a basket-type thing, the answer has to be roughly the same—very little if any price inflation for consumer durable goods, with the single exception, as I mentioned, which shows up in the CPI, namely, for furniture. So I think these are the reasons we would give.

Mr. Burton: So, as I understand it...

Mr. Danson: A supplementary question.

Mr. Burton: Pardon me. May I pursue this line of questioning, Mr. Danson? As I understand it, you are suggesting that, in effect, the consumer basket as defined specifies changes in price for a 1961-type car—I am generalizing now when I use the term type—but about the 1961-type car, we are asking what the cost would be in 1969. That is a simplified version of expressing it, I believe.

Dr. Singer: Plus quality changes. In other words, here is how it is done. Starting with the introduction of the 1962 models in November, 1961, the DBS had used comparative cost data collected for industry selling price, and this is to adjust for quality changes. In other words, they are taking into account the changing, shall we say, of the contours of the car, how it performs, and things of this sort.

Mr. Burton: So in addition to such things as seat belts, of which all of us would approve and are generally accepted now, it would also take into account quality changes, such as, you say, longer and higher fms. these could be a part of quality changes as well.

Dr. Singer: It goes deeper than that. It is not just what you and I see. I think that one of the big adjustments, for instance, was for the performance of brakes. I do not know anything about this, but the horsepower on your brakes, over the long run, has become stronger whatever that means. Now you have better brakes. This is something that statisti-

[Interprétation]

tout le monde, une voiture qui sera meilleure, qui sera plus rapide, etc., vous payerez plus cher.

En dernière analyse, monsieur Burton, aussi bien l'indice du prix à la consommation et l'indice implicite des prix des biens durables dans les Comptes nationaux n'indiquent pas une augmentation marquée des prix. La réponse sera la même qu'il s'agisse des Comptes nationaux ou de l'indice des prix à la consommation. Il y aura peu, sinon aucune inflation des prix pour les biens durables à l'exception des meubles. Voilà donc les raisons que nous pouvons donner.

M. Burton: Donc si j'ai bien compris...

M. Danson: Une question supplémentaire.

M. Burton: J'aimerais, s'il vous plaît, approfondir cette question. Si je comprends bien, vous voulez nous dire qu'en fait, il y a eu changement des prix à la consommation pour une voiture de type 1961. Quel serait le prix pour cette voiture de 1961 en 1969? Je simplifie la question.

M. Singer: Plus l'évolution de la qualité. Voici comment cela se fait. En 1961, lorsque les modèles 1962 ont été mis sur le marché, le Bureau fédéral de la statistique a tenu compte de l'augmentation de la qualité. Disons que dans son ensemble, cette voiture sera différente dans sa carrosserie, sa performance et le reste.

M. Burton: Donc, en dehors des ceintures de sécurité que nous approuvons tous et qui sont généralement acceptées, on tiendrait compte aussi de l'amélioration de la qualité, tels que des ailerons plus longs et plus hauts. Cela aussi pourrait faire partie des changements apportés à la qualité.

M. Singer: Cela va plus loin que cela, monsieur. Par exemple, un des ajustements importants se rapportait aux freins. Je ne sais pas exactement de quoi il s'agit, mais il y a de meilleurs freins. C'est quelque chose que les statisticiens étudient. Une voiture qui a de meilleurs freins est une meilleure voiture. C'est un changement apporté à la qualité et

[Text]

cians are beginning to look at. In other words, can we adjust? A better brake is a better car. It is a quality change, and over time we should introduce it as a factor.

Mr. Burton: Well, as I indicated, some of these factors are in fact very real quality changes that do have an effect on performance and safety and other factors of concern to the buying public generally. But they do also include factors which are really style changes and changes in aesthetic features, I suppose you might say, or other factors which are not directly related to quality and to the quality of performance of the car. Thus I think—in fact this is the figure that is available, and I have no argument with your pro-

• 1115

ducing it here. The point should nevertheless be noted that this is not the situation that faces the consumer when he goes out to buy a car. He is not buying a car at the same price, or 3.5 per cent lower than he could have got the car for in 1961. In part, I recognize, as was pointed out by you, that it is because of changes in consumer preferences. But it is also due to the fact that very often the type of model or the type of equipment or product that was available in 1961 is not available today either, because they are simply no longer being produced.

Mr. MacDonald: Mr. Burton, I might say the industry experience is that the average consumer today is buying more car per car, and he so indicates his preference from year to year to buy more car per car.

Mr. Burton: Well, I think that was a commonly held point of view, although I think that contrary to that, some of the auto makers were surprised by the sales of some of the medium-priced and lower-priced cars that were put out in recent years, and this was contrary to some of the trends that they had been following in previous years.

Mr. MacDonald: This appears to be a moving thing, Mr. Burton. Our own experience tends to indicate, and we do have a very heavy inventory of motor vehicles which we must look at from the standpoint of their saleability, that when, for example, a compact is developed, a bare stripped compact, the customers may be attracted to that compact, but the next year they will wish to buy a better compact, and the following year a better compact still. So there is an escalation in their desires.

Mr. Burton: Yes, I recognized this point in some of my previous remarks, I believe. Well, Mr. Chairman, I simply wanted to bring this out because I think it is important that we do

[Interpretation]

après un certain temps il faut donc en tenir compte.

M. Burton: Comme je l'ai dit, certains de ces facteurs reflètent des modifications de qualité réelle qui influencent les performances de la voiture, la sécurité et cela est excellent pour le public. Mais il y a également d'autres facteurs qui sont des changements superficiels, des changements de caractère esthétique, si vous voulez, ou d'autres facteurs qui n'ont pas un rapport réel avec la qualité ou avec les performances de la voiture. C'est pourquoi, à mon avis, bien que ce soit les chiffres que l'on nous fournit et bien que je

ne m'oppose pas au fait que vous nous les fournissiez, je voudrais vous faire remarquer que ce n'est pas exactement la situation du consommateur lorsqu'il va acheter une voiture. Il achètera une voiture au même prix ou à 3.5 p. 100 moins cher qu'il ne l'aurait achetée en 1961. Je reconnais cela, je reconnais que ça vient également du changement des goûts du consommateur mais cela vient aussi du fait que très souvent le type du modèle, le type d'options qui existaient en 1961 n'existent plus maintenant car ces options ne sont plus produites.

M. MacDonald: Monsieur Burton, je dois dire que d'après les industriels, le consommateur moyen aujourd'hui en a plus pour son argent maintenant lorsqu'il s'achète une automobile.

M. Burton: Cela est sans doute vrai, mais certains fabricants d'automobiles ont été surpris par la vente de voitures à bas prix ou à prix moyen au cours de récentes années. Cette tendance était contraire à certaines des tendances des années précédentes.

M. MacDonald: D'après notre propre expérience, nous avons beaucoup de voitures que nous devons examiner du point de vue de leurs possibilités de vente. Par exemple, une fois qu'une voiture compacte est fabriquée, une voiture compacte complètement dénudée, le client voudra acheter cette voiture, mais l'an prochain, il voudra une voiture compacte plus complète et l'année suivante une compacte encore plus luxueuse. Il y a donc escalations de leurs désirs.

M. Burton: J'en ai déjà tenu compte dans mes premières interventions. Je voulais en parler, monsieur le président, car je ne voudrais pas qu'il y ait une confusion en ce qui

[Texte]

not have any unnecessary confusion in dealing with an index such as this. There is a great deal of public confusion on the matter of statistics. I think really there is no basic quarrel with the point that price increases in consumer durables have not been a major factor in terms of the current inflationary situation that we are facing. But I think we do need to have as accurate a picture as possible, and a picture that is readily understood by the public, and about what is involved in some of the figures that are produced.

The Chairman: I will have to stop you there, Mr. Burton, because you are over your 20 minutes, and I am sorry but the discussion between you and the members of the credit sales organization will have to be delayed. Mr. Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je vous remercie. J'ai devant moi le mémoire présenté en langue anglaise et le mémoire présenté en langue française. Le problème a évidemment été traité avec une très grande compétence. Cependant, je ne peux pas féliciter le traducteur non plus que le ou les responsables de la présentation du texte français qui, à mon point de vue, est terrible.

Le président: Monsieur Leblanc, je voudrais corriger une impression que vous avez laissée: les témoins ont présenté le mémoire en anglais, et c'est nous qui l'avons fait traduire. Ce n'est donc pas l'Association qui est responsable de la traduction.

M. Leblanc (Laurier): Dans le texte français, on nous soumet plusieurs tableaux, mais il n'y a même pas de chiffres, alors il faut toujours se référer au texte anglais pour pouvoir travailler. Maintenant, je me demande, monsieur le président, si le *Federated Council of Sales Finance Companies* n'aurait pas des statistiques nous indiquant leur chiffre d'affaires par province et les taux chargés dans les différentes provinces. Je crois qu'il serait intéressant de savoir si les provinces riches empruntent plus que les provinces pauvres des compagnies qui soumettent le mémoire aujourd'hui et également si les taux sont différents d'une province à l'autre.

• 1120

Mr. MacDonald: Mr. Chairman and Mr. Leblanc, there is a difference province-by-province in respect of consumer credit from various sources. For example, in the Province of Quebec much more credit is outstanding with Caisse Populaire. In British Columbia it

[Interprétation]

concerne cet indice. Le public est très perplexe, il ne comprend pas bien les statistiques. Je ne m'oppose pas à l'essence même de ce qui a été dit, c'est-à-dire que l'indice d'augmentation ou diminution des biens de consommations n'a pas joué un grand rôle dans l'inflation et la situation qui est la nôtre maintenant, mais il nous faut disposer d'une représentation de la situation qui doit être aussi exacte que possible et qui soit aussi facilement compréhensible que possible pour le public et ce que veulent dire certaines des données en question.

Le président: Monsieur Burton, je dois vous arrêter, vous avez parlé beaucoup plus de 20 minutes. Je suis désolé que nous devions retarder la discussion que vous deviez avoir avec les membres de l'organisme des ventes à crédit. Monsieur Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I would like to thank you. I have here the brief presented in English and also the brief presented in French. The problem has been handled with great proficiency. However, I certainly cannot congratulate the translator now those who are responsible for the presentation of the French text which, in my opinion, is terrible.

The Chairman: Mr. Leblanc, I would like to correct the impression I left you with: the witnesses presented the brief in English and we are responsible for the translation. It is not the Association which is responsible for the translation.

Mr. Leblanc (Laurier): In the French text there are several tables and these tables have no figures so we always have to refer to the English text to really study them. Now, Mr. Chairman, I wonder whether the *Federated Council of Sales Finance Companies* would not have statistics giving us their turnover per province and the rates charged in each province. I think it would be interesting to know whether rich provinces borrow more than poor provinces from the companies submitting this brief and also whether the rates vary from one province to the next.

M. Macdonald: Monsieur le président et M. Leblanc, il y a une différence d'une province à l'autre en ce qui concerne le crédit à la consommation de diverses sources. Par exemple, dans le Québec, nous faisons beaucoup plus de crédit par l'intermédiaire des Caisses po-

[Text]

may be a greater percentage with the chartered banks.

In respect of the rates charged by national companies, there is no difference in rate between one province and another. There are, however, provincial companies located in the various provinces and, of course, they do business only in their own province, or they may be regional, doing business in a few provinces. But so far as the national companies are concerned, where perhaps the best answer to your question comes, there is no difference in the rate of charge from one province to another.

M. Leblanc (Laurier): Je vous remercie.

Le fait que la Banque du Canada a demandé aux banques à charte d'augmenter leur deuxième réserve a-t-il un effet sur vos compagnies de prêts? Si je comprends bien, vos compagnies s'occupent également de financement avec les banques. Alors, à l'heure actuelle, vos crédits sont-ils restreints ou s'ils sont prêtés au complet?

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, I am not altogether sure that I understood your question either in the manner in which you asked it or in the translation, and I apologize for my inability to understand you in the French language. If, however, your question was whether the secondary reserve of the chartered banks imposed upon us some restriction in the amount that we could borrow from chartered banks, I would say, generally speaking, that the answer is no. The chartered banks are not a primary source of funds for the large national companies in this industry. They are a primary source for smaller companies in the business.

I believe, in respect to smaller companies, they may find it difficult to obtain increased funds. However, I do not know that their lines of credit are being cut back. So the effect of the change in the secondary reserve is not significant in the sales finance industry, in my opinion.

M. Leblanc (Laurier): Depuis que la loi des banques a été changée, la concurrence des banques dans le domaine où vous exercez est-elle plus forte? Avez-vous, à cette occasion, perdu plusieurs clients?

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, the banks are much more prominent in the consumer credit field today than they were before the revisions of the Bank Act. As indicated in Table 3—Consumer Credit Outstanding by Holder—the chartered banks have gone, from 1960, to

[Interpretation]

pulaires. En Colombie-Britannique, par contre, le pourcentage le plus gros sera fourni par les banques à charte.

En ce qui concerne les taux imposés par les compagnies nationales, il n'y a pas de différence d'une province à l'autre. Par contre, il y a des compagnies provinciales situées dans diverses provinces qui ne font affaires que dans leur propre province. Il y en a certaines, régionales, qui font peut-être affaires dans quelques provinces. En ce qui concerne les compagnies nationales, d'où on peut tirer la meilleure réponse, il n'y a pas de différence entre les taux d'intérêt d'une province à une autre.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you very much, sir.

Has the fact that the Bank of Canada has asked chartered banks to increase their second reserve had any effect on your finance companies? If I understand correctly, your companies also handle financing along with the banks. Thus, at present, are your credits limited or not?

M. MacDonald: M. Leblanc, je ne suis pas sûr d'avoir compris votre question, je ne sais pas si c'est la faute de l'interprétation ou non, je m'excuse de ne pas vous avoir compris directement en français. Cependant si votre question était celle de savoir si la deuxième réserve des banques à charte nous impose des restrictions pour les sommes que nous pouvons leur emprunter, la réponse est non. Les banques à charte ne sont pas notre principale source de crédit pour les grandes compagnies nationales dans l'industrie. Par contre, c'est la première source de crédit pour les plus petites sociétés.

Pour les plus petites sociétés, il leur est parfois difficile d'obtenir davantage de crédit. Cependant, je ne suis pas sûr vraiment qu'on réduise les crédits qu'on met à leur disposition. Donc, à mon avis, les répercussions de ces modifications de la réserve secondaire ne sont pas graves pour l'industrie de financement des ventes dans son ensemble.

Mr. Leblanc (Laurier): Since the Bank Act was changed, is the competition of banks in the field where you operate stronger? Have you since then lost several customers?

M. MacDonald: M. Leblanc, les banques jouent un beaucoup plus grand rôle dans le domaine du crédit à la consommation aujourd'hui qu'avant les modifications de la Loi sur les banques. Comme nous le montrons au tableau 3, *Crédits à la consommation à*

[Texte]

\$857 million in outstanding to \$3,665 billion at the end of 1968, at which time they were some 40 per cent of the total of consumer

• 1125

credit outstanding in Canada. There has been experienced by all sales finance companies tremendous competition from chartered banks, not so much through the vendor as through the customer. All their customers presumably have bank accounts of some kind and are being encouraged by the chartered bank to use the bank as a source of credit for the purchase of consumer goods.

This competition is reflected in another way. Going back before the last amendments to the Bank Act, the sales finance industry financed approximately 40 per cent of the buyers of automobiles. That figure is now down to 27 per cent, and presumably a great part of that difference is the increased activity of the chartered banks.

M. Leblanc (Laurier): Tout à l'heure, en réponse à une question de M. Danson, vous avez évoqué plusieurs raisons qui font qu'un acheteur préfère faire financer son achat par le vendeur. Maintenant, le vendeur lui-même ne pousse-t-il pas un peu l'acheteur à agir ainsi, puisque, si mes renseignements sont bons, il reçoit une ristourne de vos compagnies lorsqu'il leur fait faire un prêt.

Mr. MacDonald: Mr. Chairman, Mr. Leblanc, it is a fact that vendors do encourage the customer to use their plans. This is principally because when the sale is being completed and the vendor uses the facility at his disposal in his own place of business, he can ensure that the sale is complete. If the customer leaves his place of business to go to a chartered bank to borrow some money, there is a distinct possibility that he will pass another merchant or dealer's place of business on the way and be attracted to something different. Therefore the vendor loses a sale. So in his own self-interest, the vendor encourages the customer to use the vendor's plan—his own house plan. But of course in using his own house plan he may carry the contract himself out of his own funds, he may take it to the bank and borrow money on it, or he may discount the contract with the sales finance company.

I think this is reflected in the department store policies and practices. The department stores want the customer to use their house plans, their charge account plans. This is a facility provided by the store, it is a service to the customer, and it tends to orient the customer more closely to the vendor. This, of

[Interprétation]

recouvrer, les banques à charte sont passées de 857 millions de dollars à recouvrer en 1960 à 3,665 milliards à la fin de 1968. À ce moment-là, elles représentaient 40 p. 100 du total du crédit à la consommation non remboursé au Canada. Toutes les compagnies de prêts ont ressenti une énorme concurrence des banques à charte, pas tellement au niveau de la banque qu'au niveau des consommateurs. Tous leurs clients ont des comptes bancaires d'une catégorie ou d'une autre et ils sont encouragés par les banques à charte à emprunter pour financer leurs biens de consommation.

Cette concurrence se manifeste d'une autre façon. Pour en revenir au dernier amendement de la Loi sur les banques, les sociétés de financement des ventes financent 40 p. 100 des acheteurs d'automobiles. Ce chiffre est tombé à 27 p. 100. Une grande partie de cette différence provient du développement de l'activité des banques à charte.

Mr. Leblanc (Laurier): When answering Mr. Danson earlier you gave several reasons why a purchaser prefers to finance his purchase by the vendor. I wonder whether the vendor himself does not encourage the customer to act this way since, if my information is correct, he obtains a discount from your companies when he arranges the financing for them.

M. MacDonald: Monsieur le président, monsieur Leblanc, il est exact que les vendeurs encouragent les clients à se servir de leur régime de financement. Cela vient principalement de la raison suivante: lorsque la vente est conclue, si le vendeur se sert des facilités de crédit dont il dispose sur place, dans son bureau, il peut s'assurer que la vente est faite. Si le client quitte son bureau pour s'adresser à une banque à charte pour emprunter de l'argent, il est possible qu'il rencontre un autre vendeur et qu'il achète autre chose. Donc, il risque de perdre cette vente. C'est pourquoi, dans son propre intérêt, le vendeur encourage le client à faire appel à son propre système de crédit de la firme pour laquelle il travaille. Mais en se servant de son propre système, il peut faire le contrat lui-même avec ses propres fonds, il peut s'en servir à la banque pour pouvoir emprunter de l'argent ou il peut escompter ce contrat de la compagnie de financement.

Cela se manifeste en particulier dans les grands magasins qui encouragent leurs clients à se faire financer par eux-mêmes et à avoir un compte chez eux. Ce service est offert par le magasin aux clients et cela amène le client, naturellement, à se diriger vers ce magasin et à acheter. C'est le cas du vendeur

[Text]

course, is the case in respect to the vendor who uses the sales finance company. The customer has a closer attachment to the vendor when the customer uses the vendor's plan.

M. Leblanc (Laurier): Si vous ne donniez pas de ristourne au vendeur, croyez-vous qu'il serait aussi intéressé qu'il l'est actuellement à encourager son acheteur à financer son achat chez vous?

Mr. MacDonald: We do not have any incentives to offer salesmen. We do a great deal in the way of training of salesmen, particularly with the very heavy volume of changes in consumer credit laws and regulations in

• 1130

Canada. There has been imposed upon our industry a tremendous education responsibility to help vendors and their salesmen properly complete contracts and do all the things required in the completion of a conditional sales contract. But we offer no incentives to salesmen as such to use our plan or to use the vendor's plan.

M. Leblanc (Laurier): Oui, mais le vendeur lui-même est le propriétaire du commerce d'automobiles, et à moins que je fasse erreur, je crois qu'il reçoit un pourcentage de vos compagnies pour les clients qu'il vous apporte.

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, we as an industry provide the vendor with charts as a convenience to him, particularly since today it must be interpreted in terms of interest per annum. Our charts are in great demand to assist the vendor and his salesmen. We provide them with charts and they may elect a house plan. This plan may provide a greater charge than that which we require to buy a contract, it may be the same amount, or it may be less. It may cost the vendor something to discount the contract, it may cost him nothing, or he may receive more than the unpaid balance on the contract, depending of course on the charge that he has assessed his customer. This is something the same as if you obtained a note from a person to whom you loaned some money and that bore an interest rate of 12 per cent per annum. If you took that note to the bank and you borrowed at 8 per cent the 4 per cent difference then accrued to you. This occurs in the stock and bond market every day. There is a difference between the selling price and the buying price.

M. Leblanc (Laurier): S'il n'y avait pas de stimulant pour ceux qui font affaire avec

[Interpretation]

qui traite avec les sociétés de financement des ventes. Le client se sent plus près du vendeur quand il bénéficie de son système de crédit.

Mr. Leblanc (Laurier): If you were not to give any discount to the vendor, do you think that he would be as interested as he is at present to encourage the buyer to make his financing through you?

M. MacDonald: Je ne pense pas que nous offrons des primes d'encouragement à nos vendeurs. Nous faisons de grands efforts pour former nos vendeurs, à la suite des changements nombreux aux règlements existants régissant le crédit à la consommation. Nous devons maintenant enseigner aux vendeurs et aux représentants comment rédiger les formules de contrat de vente. Mais nous ne donnons pas de primes aux représentants pour qu'ils utilisent notre plan ou celui du vendeur.

Mr. Leblanc (Laurier): Yes, but the vendor himself is the owner of the car business, and unless I am mistaken, I believe he receives a percentage from your companies for the customers he brings to you.

M. MacDonald: Nos entreprises donnent aux vendeurs les renseignements nécessaires qui seraient d'intérêt pour eux, surtout parce qu'aujourd'hui, tout est interprété selon l'intérêt par an. Et ces renseignements leur sont bien utiles et aident les vendeurs ainsi que les représentants. Nous leur donnons nos statistiques et les renseignements nécessaires pour leur permettre de choisir leur propre système de crédit. Le système choisi peut imposer des frais plus élevés, les mêmes ou moindres que ceux dont nous exigeons pour financer un contrat. Et de ce fait, il peut arriver que le vendeur doive compter le contrat qu'il ne lui en coûte rien ou qu'il reçoive plus que le solde non payé du contrat. Ceci dépend naturellement des frais de financement qu'il impose à son client. Et ceci est la même chose que si une personne vous emprunte de l'argent à 12 p. 100 par an. Si vous empruntez à la banque à 8 p. 100 sur l'argent dû, vous bénéficiez de 4 p. 100 de différence. C'est ce qui se passe à la bourse et sur le marché des obligations tous les jours. Il y a une différence entre le prix d'achat et le prix de vente.

Mr. Leblanc (Laurier): If there was no stimulation whatsoever for those who deal with

[Texte]

vous, les marchands d'automobiles en particulier, vous serait-il possible de baisser votre taux d'intérêt?

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, that is a very difficult question to answer. I think it should be borne in mind that in the principal industries in which we are operating, the appliance and motorcar industry, we supply wholesale plans and we put the goods on the vendor's floor. In turn he feels an affinity toward the finance company and discounts his conditional sales contracts with that company. The forms of encouragement that you refer to I do not believe are material to the rate charged the customer in actual practice because there is a very grave danger that if sufficient is not allowed in the finance charges to cover the actual cost of financing the difference is going to be buried in the cost of goods, not only to the credit buyer but to the cash buyer.

Our industry has always practised the theory that the customer should pay the full cost of credit. We have endeavoured to resist the burying of all or part of the finance charge. When consumer credit laws and regulations were developed across the country it was not difficult for us to show the consumer in terms of interest per annum the cost of credit in so far as the reflection of that charge was concerned because we were already charging them and telling them in dollars exactly what it cost.

The problem in the industry, however, is the trend toward the burying of charges, no

• 1135

finance charges, no credit cost, pay next year—it costs no more, and so on. Tampering with the matter of charges could result in the very grave danger of more of the finance charge continually being buried. I made reference awhile ago to charge cards. This is like an iceberg with the bigger part of the charge being buried and the smaller part being shown to the consumer. Undoubtedly, this is then reflected in the cost of the goods. If a merchant were selling \$100,000 worth of shoes a year and all his customers used a charge card, and this cost him \$6,000, undoubtedly that \$6,000 is going to be reflected in the cost of the goods for the next year.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur MacDonald. Vous devez évidemment dans votre commerce subir des pertes. Quel est le pourcentage de vos pertes? Est-il assez subs-

[Interprétation]

you, especially the car salesmen, would it be possible to lower your interest rate?

M. MacDonald: Monsieur Leblanc, il est très difficile de répondre à cette question. Il faudrait se rappeler que les grandes industries que nous finançons, surtout l'industrie des machines et de l'automobile, nous procurons à ces compagnies ce qu'on pourrait appeler un système de gros et nous permettons aux vendeurs d'avoir la marchandise en magasin. En revanche, le vendeur se sent obligé envers la compagnie qui le finance et fait affaire avec cette compagnie pour le financement de l'intérêt de ses contrats. La sorte d'encouragement que vous mentionnez n'est pas, je crois, du tout en rapport avec le taux d'intérêt que nous demandons en fait aux clients, car il y aurait un trop grand danger de devoir en arriver à faire passer la différence dans le coût des marchandises, et ceci toucherait non seulement l'acheteur à crédit mais aussi au comptant.

Notre entreprise a toujours eu pour principe que l'acheteur doit payer tous les frais au crédit. Et nous avons essayé de ne pas faire passer ces frais de financement dans la marchandise. Même les règlements régissant le crédit à la consommation ont été établis dans tout le pays, nous avons pu indiquer avec précision au client à combien l'intérêt de son emprunt lui reviendrait par année car c'était déjà ce que nous faisons à l'époque.

Cependant, le problème actuellement est que les entreprises ont tendance à faire passer

les frais de crédit dans l'article. Ils disent qu'il n'y a pas de frais de financement, etc. Le fait de jouer avec les frais de financement pourrait être très dangereux, car il se pourrait que de plus en plus de frais soient cachés ainsi. Nous nous trouvons ainsi devant un iceberg, dont la plus grande partie est cachée sous l'eau. Ceci se reflète dans le prix d'achat de la marchandise. Si un marchand vendait des souliers pour \$100,000 par an, si tous ses clients utilisaient la carte de crédit ce qui entraînerait des frais pour \$6,000, il va de soi que le vendeur répartira ces \$6,000 sur la vente des marchandises l'année suivante.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. MacDonald. You must, of course, suffer some losses in your business. What is the percentage of your losses? Are those losses substan-

[Text]

tantiel pour motiver un changement des taux d'intérêt, soit en les augmentant ou en les diminuant?

Mr. MacDonald: Losses are a component in the cost of our service. Perhaps more important is the effort to prevent loss in the administration of our accounts. This is an expense and; depending on the cost of money and in the products being financed, money costs may represent 30 per cent and servicing 50 per cent, or the reverse may be the case depending on the amounts and the cost of money at the time.

The over-all loss exposure itself is not a major factor in the construction of our charts. We do incur losses. However, we spend considerably more than that in endeavouring to prevent losses and endeavouring to so administer our accounts that customers are encouraged to pay and will pay. This is true in our investigation and true in our procedures in the handling of accounts.

The loss exposure of course differs with various companies. As you know, there have been companies in this industry in recent years who have lost considerably more than the total finance charge. So the experience differs from company to company; it differs with the product; it differs between new cars and used cars. It would be hard to give an exact percentage of the component of loss in the structure of our charts.

Mr. Leblanc (Laurier): You do not have any figures then on the ratio of loss compared to your sales figures or perhaps to your capital shares?

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, we do not have included in our tables an actual factor representing losses. Of course, this would again differ considerably from company to company and with the product being financed.

The Chairman: Mr. Singer.

Mr. Singer: Mr. Leblanc, we have some figures compiled from the largest 10 companies every year. We did not have these compilations ready earlier but they are now available.

To answer your question specifically, the total expenses shown in the survey—and I emphasize that this was for the 10 largest members of the Council—in 1968 amounted to \$228 million.

The Chairman: That was not your loss?

[Interpretation]

tial enough to motivate a change of interest rates either by increasing them or decreasing them?

M. MacDonald: Nos pertes, monsieur, sont calculées dans le coût de nos services. Peut-être est-il plus important d'essayer d'éviter les pertes, dans nos comptes. C'est une dépense et selon le coût de l'argent et les produits que nous finançons, le coût de l'argent peut représenter à peu près 30 p. 100 et le service 50 p. 100, ou inversement, c'est-à-dire 50 p. 100 pour le financement et 30 p. 100 pour le service, dépendant des conditions du marché. Cette possibilité de perte générale n'est pas un facteur que nous considérons très important quand nous établissons nos tableaux. Nous avons des pertes, il va de soi. Nous faisons tout ce qui est en notre pouvoir pour empêcher de pareilles pertes. Cependant, nous dépensons plus à essayer d'éviter les pertes et à gérer nos comptes de telle sorte que les clients seront encouragés à payer et paieront en fait. Cela s'est révélé juste après enquête et dans la façon dont nous faisons nos comptes.

Les possibilités de perte varient naturellement suivant les compagnies. Comme vous le savez, certaines compagnies dans cette entreprise ont perdu ces dernières années beaucoup plus que les frais prévus de financement. Donc, on peut dire que les pertes varient suivant les compagnies et les produits et entre voitures neuves et d'occasion. Il serait très difficile de donner un pourcentage exact de notre perte dans la structure de notre charte.

M. Leblanc (Laurier): N'avez-vous pas de chiffres du pourcentage des pertes par rapport à la vente et vos actions immobilières?

M. MacDonald: Monsieur Leblanc, nous n'avons pas inclus dans nos tableaux le facteur qui représente nos pertes. Cela diffère considérablement suivant les compagnies et les produits financés.

Le président: Monsieur Singer.

M. Singer: Nous avons ici des chiffres qui ont été établis par les 10 plus grandes compagnies chaque année. Nous n'avions pas ces chiffres auparavant. Pour répondre de façon précise à votre question, le total des pertes indiquées dans le compte rendu, et j'insiste qu'il s'agit ici des dix plus grandes compagnies, s'élevait en 1968 à 228 millions de dollars.

Le président: Ce n'était pas vos pertes?

[Texte]

Mr. Singer: Total expenses. Of these \$228 million bad debt expense, as shown, amounted to \$11 million, which is in the order of 5 per cent.

I think your other question was how much money will cost and how much interest was paid for funds? Interest on loans and funded debt amounted to \$139 million. We have other figures available for previous years and if the Committee would like to have them I am sure the Council will submit them in a separate memorandum.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, perhaps they could be submitted and printed as an appendix to the minutes of today's proceedings.

The Chairman: When these figures are available, Mr. Singer, would you send them to our clerk?

Mr. Singer: Certainly, Mr. Chairman.

The Chairman: They then will be printed as an appendix to the proceedings. Mr. Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): A la page 11 de la version française, je lis à la fin du premier paragraphe:

Si malgré tout des contrôles immédiats venaient à être appliqués à la section de financement des ventes de l'industrie, cela n'aiderait que très peu à résoudre le problème de l'inflation.

L'un des témoins pourrait-il commenter comment cela aiderait très peu à résoudre le problème de l'inflation?

Mr. MacDonald: Our point there, Mr. Leblanc, is that we have grave doubts that consumer credit regulations would assist in restraining the inflationary trend because we think that such regulations would be unworkable, we think they would be impractical, and we think they would be discriminatory. For example, if you took the matter of down payment, you might establish a 25 per cent down payment on new motor vehicles. Most of our industry is living within this now. But, be that as it may, the down payment on motor vehicles, on appliances and other goods is often represented by a trade-in, so unless you have price control you are going to have contracts that conform to the regulation, whatever the percentage of down payment. In wartime we encountered the problem of consumer credit regulations and there were flagrant inconsistencies in the extension of credit. The merchant might show the trade-in of a baby buggy at \$200 in order to buy a \$400 article. At that time however you had

[Interprétation]

M. Singer: Non, le total des dépenses. De ces 228 millions de dollars de dépenses, il y a 11 millions qui est de l'ordre de 5 p. 100.

Votre autre question était de savoir quel est le coût de l'argent et quel intérêt on a payé sur les prêts. L'intérêt sur les prêts et les fonds consolidés était de 137 millions. Nous avons d'autres chiffres des années précédentes. Si le comité désire les obtenir, le Conseil serait très heureux de les soumettre dans un memorandum séparé.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, peut-être pourrait-il être soumis et publié dans une annexe au compte rendu de la séance d'aujourd'hui.

Le président: Monsieur Singer, vous seriez bien aimable de vouloir l'envoyer au secrétariat.

M. Singer: Certainement.

Le président: Il sera donc publié en annexe à votre mémoire, en annexe aux délibérations de la journée.

Mr. Leblanc (Laurier): On page 11, of the French version, I read the following at the end of the first paragraph:

If in spite of everything immediate control were applied to the industrial sales financing section, this would be of very little help in solving the problem of inflation.

Could one of the witnesses explain why this would be of very little help in solving the problem of inflation.

M. MacDonald: Notre point de vue est le suivant, monsieur Leblanc. Nous doutons fort que des règlements régissant les prêts à la consommation aideraient à réduire la tendance inflationnaire car ils seraient impraticables et discriminatoires. Par exemple, si vous considérez le versement comptant, dans le domaine de l'automobile, cela ne représente que 25 p. 100 du paiement. La plupart de nos entreprises n'ont pas plus. Mais quoi qu'il arrive, le paiement comptant sur les voitures et les appareils et autres articles consiste souvent en échanges. Ainsi, sauf s'il existe un contrôle des prix, vous devrez avoir des contrats qui sont conformes aux règlements, quel que soit le pourcentage du versement initial. En temps de guerre, nous avons connu des règlements sur le crédit à la consommation et il y a eu des situations impensables qui se sont produites. Un marchand pouvait fixer le prix d'échange d'une voiture d'enfant à \$200 pour vendre un autre article à \$600. A moins que les règlements sur le crédit à la consom-

[Text]

price regulation. But unless the consumer credit regulation is accompanied by price regulation the down payment factor just will not work because the merchant need merely

•1145

adjust the price of the goods upward and adjust the amount of the down payment to suit the regulation and conform. You would have endless problems.

We also draw attention to the fact that if the Committee were thinking of regulations similar to those in England and in France you would find the consumer credit pattern there considerably different than it is in Canada. In Canada two-thirds of the consumer credit is provided by cash lenders. The sales finance industry represents only 12.3 per cent of the total consumer credit outstanding in Canada. So you would have regulations that might work to a limited extent in the sales finance industry, but with the other 88 per cent of the industry it would be most difficult to make the regulations work. Unless you had complete frankness on the part of the borrower, which is unlikely, and you had very ethical handling on the part of the credit grantor, the consumer credit regulations would continually be circumvented.

We had a case during the last war when cash lenders were required to obtain a statement from the customer that the purpose of the loan did not include the purchase of goods under the consumer credit regulation and consumers, borrowers, one by one might say that they were buying a lot, that they were buying their winter's coal, but had discussed it among themselves and were very careful not to indicate that they were buying a radio or a car which required a certain down payment and also required that the term be restricted to a certain length of time. So such regulations would be most difficult to make work outside the sales finance industry and we respectfully submit that unless such regulations applied to all credit grants or their effect would be negligible in respect of this problem of inflation.

We believe too that such credit regulations are discriminatory. If a man has \$10,000 in bonds and wants to take a trip to Europe it is no problem for him to obtain \$1,000 or \$2,000 to go there, but a man working in a factory going into the bank or a consumer loan company might have extreme difficulty in getting the funds. So it becomes discriminatory. Similarly the more affluent could find the funds to buy cars and the less affluent could not. So we have discrimination.

[Interpretation]

mation ne soient accompagnés d'un contrôle des prix, le versement comptant ne veut rien dire car le marchand peut toujours ajuster les prix comme il veut.

Il faut aussi se rendre compte que si le comité voulait établir des règlements sur le crédit similaires à ceux de la France et de l'Angleterre, vous trouveriez que tout est bien différent là-bas. Aujourd'hui au Canada, les deux tiers du crédit à la consommation proviennent des prêteurs d'argent comptant. Les entreprises de financement des ventes comprennent seulement 12.3 p. 100 du crédit total à la consommation disponible au Canada. Ainsi peuvent être utiles jusqu'à un certain point dans les entreprises de financement, mais il reste les autres 88 p. 100. A moins d'avoir un emprunteur et un prêteur honnêtes, ce qui n'est pas toujours le cas, les règlements seront continuellement enfreints.

Nous avons eu le cas durant la dernière guerre mondiale où les emprunts étaient faits sous de faux prétextes. Ainsi des règlements seraient très difficiles à faire respecter en dehors des entreprises de financement des ventes et nous disons qu'à moins que ces règlements ne s'appliquent à tous les prêteurs, leur effet serait négligeable en ce qui concerne l'inflation.

Nous croyons aussi que de tels règlements sont discriminatoires. Si un homme a \$10,000 en actions et veut faire un voyage en Europe, il n'a aucun problème à obtenir \$1,000 ou \$2,000. Mais un ouvrier lui pourrait avoir énormément de difficulté à obtenir ce même emprunt. Et, de la même manière, les plus riches peuvent toujours trouver de l'argent pour acheter des automobiles. Il y a donc discrimination.

[Texte]

M. Leblanc (Laurier): Si je comprends bien monsieur MacDonald, vous ne pensez pas que la Commission des prix créée récemment devrait avoir des effets coercitifs sur la population du Canada.

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, I am not sure that I understand your question and, again, I apologize. We are concerned with inflation, we are concerned with the price escalation in the economy, and we are anxious to do what we can to assist. Our suggestion is, however, that the types of goods that we finance are not where the price bias exists, we are submitting that we are very much limited in what we can do in periods of tight money such as this and that monetary restraint has placed perimeters around which we must do our business.

• 1150

The Chairman: I am sorry, Mr. MacDonald, but that was not an answer to Mr. Leblanc's question. Perhaps the translation was not proper. I think he asked your impression of the new Price and incomes commission.

M. Leblanc (Laurier): J'ai demandé plus que son impression. Je veux savoir si selon lui cette commission devrait exercer son influence d'une façon obligatoire auprès de la population et non pas d'une façon volontaire comme à l'heure actuelle. Présentement, la Commission demande aux salariés, aux syndicats et aux hommes d'affaires de s'entendre pour enrayer l'inflation, sans toutefois, comme dans le temps de la guerre, prendre des mesures et fixer les prix. À l'heure actuelle il y a deux théories en cours. L'une veut que pour réussir dans notre lutte contre l'inflation il faudrait que cette commission impose à la population des prix et des salaires, et l'autre veut, évidemment c'est beaucoup mieux dans le contexte actuel à cause de certains problèmes constitutionnels en particulier, que l'on procède par des mesures volontaires.

Le président: Vous devez admettre, monsieur Leblanc, que votre première question n'était pas aussi complète que la deuxième.

Your time expired a while ago, Mr. Leblanc, but I will allow Mr. MacDonald the opportunity to deal with your question.

Mr. MacDonald: Mr. Leblanc, I wish I were wise enough to give an adequate answer to your question. We fully realize that the matter of prices and incomes and the over-all problem of the government is a tremendous

[Interprétation]

Mr. Leblanc (Laurier): If I understand you well, Mr. MacDonald, you do not think that the Prices and Incomes Commission that was created recently should have coercive effects on the population of Canada

M. MacDonald: Monsieur Leblanc, je ne suis pas très sûr que je comprends bien votre question et je m'en excuse. Nous sommes préoccupés par l'inflation et l'augmentation rapide des prix et nous voulons faire tout notre possible. Nous n'avons pas de problème avec la sorte de marchandises que nous finançons ce que nous voulons dire qu'en périodes où l'argent est rare, nous sommes fort limités.

Le président: Je regrette, monsieur MacDonald, mais vous ne répondez pas ici à la question de M. Leblanc. Peut-être l'interprétation n'est-elle pas conforme? Je crois qu'il vous a demandé ce que vous pensiez de la nouvelle Commission des prix et des revenus.

Mr. Leblanc (Laurier): I wanted to have more than his impression. I would like to know whether, in his opinion, this Commission should exercise its influence in a compulsory manner among the population and not on a voluntary basis as is the case at present. At the present time, the Commission has asked wage earners, unions and businessmen to come to an understanding in order to stop inflation, however without taking measures and regulating prices as was the case during the war.

At the present time there are two theories that are current. One theory says that if we want to succeed in our fight against inflation, the Commission should impose fixed prices and wages. And the other theory says—and of course, this would be better in the actual context because of certain constitutional problems in particular—that we should proceed by means of voluntary measures.

The Chairman: You must admit, Mr. Leblanc, that your first question was not as complete as the second one.

Puis-je demander à M. MacDonald de répondre à votre question?

M. MacDonald: M. Leblanc, je voudrais donner une réponse appropriée à votre question. Nous comprenons très bien la question des prix et des salaires et l'ensemble des problèmes auxquels le gouvernement a à faire

[Text]

one. We have never suggested for a moment that part of the responsibility does not exist with business. We, on the other hand, know that some of it exists with labour and we are encouraged to see that the government is accepting a part of the responsibility and is taking steps to do something very definite about it.

All business has been tremendously concerned with the cost of government, tremendously concerned. We think this has been a definite contributing factor. As we judge the posture of the government at the present time, they are seeking to obtain the co-operation of business in all its segments and to the extent that some of our own people have participated in providing information and appearing before the Committee, this has been done. We offer whatever help we can provide. I just wish we had the wisdom to provide some sound suggestions on what could be done and what would be equitable to all.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

The Chairman: Mr. Harkness?

Mr. Harkness: Thank you Mr. Chairman. Looking at your Table 5, I note that the cost of money for one month or two months has doubled, that other short-term money has increased almost as much—not quite, but almost as much—to you and that your long-term money as shown on Table 6 from 1964 to 1968 has increased by two percentage points in one case and in the other case three percentage points which, of course, would be at least one percentage point higher at the present time in 1969, I should think. Then turning to Table 9, I note that in financing new automobiles over 30 months the rate in 1953 was 13.8 per cent—this is on the low end—and in 1968 it was down to 10.2 per cent. In the case of consumer household goods for \$300 over 24 months, there is very little change between the two.

• 1155

This seems to be a bit of an anomaly that you are paying twice as much for the very short-term money and very considerably more, 50 per cent or more, for long-term money than you were a few years ago. The interest rates on the low end scale, at any rate, are considerably down which seems a very neat trick if you can do it. What is the explanation of this?

[Interpretation]

face. Nous ne pensons pas, pour le moment, que la responsabilité qui existe dans les affaires. Nous savons que certaines de ces responsabilités existent aussi parmi les travailleurs et nous sommes heureux de voir que le gouvernement accepte une part de responsabilité et est en train d'envisager les moyens afin d'enrayer cette inflation.

Le monde des affaires s'inquiète de ce que coûte le gouvernement. Nous pensions que c'est un facteur qui a contribué à l'inflation. Comme nous voyons la chose le gouvernement essaie d'obtenir la collaboration du monde des affaires; de nombreux hommes d'affaire, chez nous aussi, ont participé à donner tous les renseignements nécessaires au Comité et nous sommes prêts à donner toute l'aide possible et nous voudrions, j'aimerais pouvoir suggérer des solutions équitables.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Monsieur Harkness.

M. Harkness: Si je me reporte à la Table 5, je remarque que le coût de l'argent pour un ou deux mois a doublé. Que le taux d'intérêt à court terme a augmenté en proportion et que le taux de l'intérêt à long terme de 1964 à 1968 que vous notez au tableau 6 a augmenté de 2 p. 100 dans certains cas et de 3 p. 100 dans d'autres, ce qui correspondrait à un pour cent de plus pour 1969. Et, maintenant, nous passons à la Table 9. Je vois qu'en finançant des automobiles neuves sur la base de trente mois, les taux en 1953 sont de 13.8 p. 100 et, en 1968, ils sont à 10.2 p. 100. Les biens de consommation sur une somme de \$300 sur la base de trente mois le taux n'a pas ou peu changé. Ceci me semble absolument anormal que vous payez presque autant pour des emprunts à court terme, 50 p. 100 de plus pour les emprunts à long terme qu'il y a

quelques années. Je me demande quelles sont les explications que vous pouvez nous donner pour ces différences de prix.

[Texte]

Mr. MacDonald: Mr. Harkness, we would not want to take undue credit for this. We have no miracles to perform. I should perhaps draw the Committee's attention again to the fact, if I may and I hope I will not be redundant, that our sources of funds are from the capital and surplus we have from our long-term debt and our short-term debt.

What we are looking at here, then, in 1969 is our short-term debt interest rates and you are perfectly right, Mr. Harkness, that the rates have gone up since this time. As a matter of fact the current rate for most companies right now would be a little over 9 per cent in the over-one-year bracket. In respect of the table on long-term rates, it should be borne in mind here that companies already have substantial funds outstanding in long-term borrowings and the rates on the outstandings would not change. These rates shown are for the most recent borrowings of the companies involved, but I can assure the Committee if either of the companies went to the market today they would have to pay rates considerably more than these shown here and likely over 9 per cent.

To answer your question, Mr. Harkness, we benefit by an averaging out of our over-all cost of money so that our over-all costs do not move up and down as much as these rates would seem to indicate.

Mr. Harkness: No, but your over-all cost is up.

Mr. MacDonald: Our over-all cost is up.

Mr. Harkness: And up materially.

Mr. MacDonald: That is right.

Mr. Harkness: Then I will come back to my question: What is the explanation of the fact that the rates you are charging have actually gone down on the low end of the scale, but on the high end of the scale they are approximately the same for the new automobile paper?

Mr. MacDonald: Mr. Harkness, we take some credit for that in the economies of scale, greater experience in the business and a more competitive market-place have brought about a reduction in rates. The last rate shown of 10.2 per cent is a rather impractical example because it applies to a very few people under very particular circumstances. This was not intended by us, but we did want to get absolute differences. The average of consumer credit on new automobiles today provided by our industry would be something in the area of 14 per cent rather than the 10 per cent as shown, but again, as Mr. Harkness has said,

[Interprétation]

M. MacDonald: Je dois vous donner vraiment le crédit pour tout ceci, monsieur. Nous ne faisons pas de miracles il faut dire. Je devrais peut-être attirer votre attention sur le fait suivant et j'espère que je ne me répète pas trop. Nos ressources proviennent du capital et du surplus de notre dette à long et à court terme.

Nous nous occupons de nos taux d'intérêt à court terme et vous avez raison, les taux ont augmenté depuis. Le taux actuel, pour la plupart des compagnies est, un peu plus de 9 p. 100 sur une année. Si vous regardez la Table concernant les emprunts à longue durée, il faut se rendre compte que les compagnies ont des fonds substantiels en suspens sous forme d'emprunts et, de ce fait, les taux ne changeront pas. Ces taux sont les plus récents, mais je puis vous assurer, monsieur, que si ses compagnies empruntaient actuellement sur le marché aujourd'hui elles devraient le faire à des taux bien plus élevés que ceux que vous voyez ici, c'est-à-dire bien plus élevés que 9 p. 100. Afin de répondre à votre question, M. Harkness, je dois dire que nous bénéficions donc grâce à un contre balancement de nos intérêts et, de ce fait, dans l'ensemble ces intérêts ne fluctuent pas autant que ces chiffres sembleraient l'indiquer.

M. Harkness: Non, mais l'intérêt en général est plus élevé.

M. MacDonald: Oui.

M. Harkness: De beaucoup.

M. MacDonald: C'est exact.

M. Harkness: J'en reviens donc à ma question: pourquoi vos taux ont-ils baissé en bas de l'échelle mais pas en haut?

M. MacDonald: M. Harkness, c'est un peu grâce à nous; une plus grande expérience des affaires et un marché plus compétitif ont diminué les taux. Le dernier taux qui est de 10.2 p. 100 n'est pas un très bon exemple parce que ceci s'applique uniquement à quelques compagnies et, dans certaines circonstances très particulières. Ceci n'est pas du tout de notre cru mais nous voulions avoir des différences absolues. La moyenne des crédits sur les nouvelles automobiles que notre entreprise fournit se monte à 14 p. 100 au lieu de 10 p. 100, cela est un peu plus qu'en 1953 comme l'a dit M. Harkness. Je crois que nous

[Text]

this is very little more than it was in 1953 and that is true. I suggest that we have benefited by the economies of scale; we are operating more efficiently; we are more discriminating in the paper we buy; our industry is more competitive and the workings of the market-place are such that we are able to offer a rate which is more competitive with the rates available elsewhere in the consumer credit industry, for example, the banks.

Mr. Harkness: Would you say that the entry of the banks into this field and the competition they have provided has perhaps been the biggest single factor in producing what looks like an anomaly?

Mr. MacDonald: There are a number of components in what has taken place in the interim. I think a principle one might be that we are more discriminating in the kind of credit we buy today because people have greater discretionary income, they have more security than they had and the performance on credit is considerably better today than it was in 1953. The entry of the banks into the consumer credit field did mean additional competition and vendors and ourselves today offer them plants that are more attractive because of that competition.

• 1200

Mr. Harkness: What is your rate of repossession now with the 10.2 per cent rate in comparison with what it was say, in 1963 when the rate was 13 per cent—looking at the low end of it again—which is approximately the same as it was in 1953, 1954, 1955 and so forth?

Mr. MacDonald: The incidence of repossession is less today than it was 10 years ago and less today than it would have been in 1953.

Mr. Harkness: So this is one of the important factors, too?

Mr. MacDonald: This is one of the factors. The cost of administration of a greater mix of inferior risks and good risks increases your cost. If you are able to do business with a better class of risk you reduce your cost of administration. I think to some extent that is reflected in these rates.

Mr. Harkness: What is your rate of repossession at the present time?

Mr. MacDonald: In the over-all consumer credit industry it would certainly be less than 5 per cent, Mr. Harkness. With most companies today less than 4 per cent of persons would be over 30 days past due on their accounts. The number of people of that per-

[Interpretation]

avons bénéficié de l'équilibre de la balance. Nous sommes aujourd'hui plus efficaces. Nous sommes plus difficiles quant à nos achats, nous sommes plus concurrentiels que nous n'étions et nous avons des taux qui sont aussi plus concurrentiels avec les banques, notamment.

M. Harkness: Diriez-vous que l'arrivée des banques dans ce domaine et la concurrence est peut-être le facteur le plus important qui a causé la situation anormale qu'on la connaît actuellement.

M. MacDonald: Il y a un certain nombre d'éléments qui ont agité dans l'intervalle. Le principal serait peut-être que nous faisons plus de discrimination dans le genre de crédit que nous donnons parce que les gens ont plus de sécurité qu'ils n'avaient et le fonctionnement est meilleur aujourd'hui qu'en 1953, par exemple. L'arrivée des banques dans le domaine du crédit au consommateur a amené une concurrence accrue et a amené l'élaboration de programmes plus attrayants.

M. Harkness: Quel est votre taux de repossession actuellement par rapport à ce qu'il était en 1963 alors qu'il était de 13 p. 100 au bas de l'échelle, soit a peu près le même qu'en 1953, 1954, 1955, etc..

M. MacDonald: Le chiffre de repossession est moins élevé aujourd'hui qu'il y a dix ans, et moins qu'il n'aurait été en 1953.

M. Harkness: C'est là un facteur important.

M. MacDonald: Oui, c'est l'un des facteurs importants. Les frais de gestion augmentent quand il y a une plus grande variété de risques. Une meilleure catégorie de risques, cela se reflète dans un meilleur coût de gestion.

M. Harkness: Quelle est votre échelle de risques à l'heure actuelle?

M. MacDonald: Dans l'industrie du crédit au consommateur, c'est certainement moins de 5 p. 100. Avec la plupart des compagnies aujourd'hui, il y a seulement à peu près 4 p. 100 des gens qui n'ont pas réglé leurs comptes au moment où ils auraient dû le faire. Il n'y a

[Texte]

centage who default and are unable to carry out the contract would be less than that with most companies, but as frequently happens it is a set of circumstances not anticipated by the buyer that causes his default. Perhaps loss of his income, perhaps illness, perhaps faulty merchandise he bought, in which case he generally takes it back to the vendor and the vendor pays out our account.

Mr. Harkness: Well certainly the fact that rates, as you show them, have either gone down or not gone up materially, I think has perhaps been a contributing factor to there being less inflation than might have been the case otherwise. In other words, if people had had to pay considerably more for their financing costs, certainly there would be more inflation than we have. I am interested in how this is accomplished. It seems to me it has been a means by which we will say, inflation has not gone as high as it might have otherwise gone.

Mr. MacDonald: I do not want to take undue credit for this. Our industry is a very competitive one. We do benefit from time to time of changing circumstances and to contrast two items I might use this example.

The average person buying a car today seeks to buy more car per car. He wants something more than he had the year before. This generally creates a higher unpaid balance for us to finance. We then benefit to some extent by the economy of scale. In 1953 our balances on new vehicles might have been \$1,000. Our balances today would be in the order of \$2,700 and the difference therein provides to us an economy of scale.

●1205

This does not pertain in the household goods industry, but I think what has actually happened there is that since the average household appliance has shown so little change in respect of price factor, the sales finance industry has abandoned to quite a degree the lower unpaid balances because of its cost of doing business as related to the amount financed. In 1953 it might have been attractive for us to finance a \$200 balance, where today we could not afford to finance a \$200 balance for 24 months. The cost of administration being about \$2.50 to \$3.00 a month per account.

We can prove this, because in our own company we are administering the liquidation of a finance company that fell on difficult days and we are doing this on behalf of note holders and debenture holders. We are receiv-

[Interprétation]

qu'une partie de ces gens qui ne sont pas capables de régler leurs comptes, dans le cas de la plupart des compagnies. Mais ce qui se produit fréquemment, c'est qu'un ensemble de circonstances non prévues par l'acheteur l'empêchent de pouvoir s'acquitter de ses obligations, que ce soit une perte de son revenu, maladies ou enfin mauvaise qualité de la marchandise qu'il ramène généralement au vendeur, ce qui permet au vendeur de nous rembourser.

M. Harkness: Le fait que les taux aient diminué ou n'aient pas augmenté a pu faire en sorte qu'il y a moins d'inflation qu'il aurait pu y en avoir si les taux avaient augmenté. Si les frais de financement avaient été plus élevés l'inflation actuelle serait plus sévère. Comment en êtes-vous arrivé à cela? C'est un moyen d'empêcher l'inflation d'aller aussi haut qu'elle aurait pu aller?

M. MacDonald: Je ne crois pas que nous devrions nous en attribuer l'honneur. Disons que nos prix sont très concurrentiels. Nous bénéficions de circonstances différentes de temps à autre; je vais utiliser un exemple. La personne moyenne qui achète une automobile aujourd'hui veut en acheter une qui soit meilleure que celle qu'il avait avant. Nous devons donc financer un solde impayé plus élevé. Alors, nous bénéficions de cette différence.

En 1953 notre solde a été de 1000 dollars sur les véhicules neufs. Aujourd'hui, en moyenne, c'est à peu près de 2700 dollars. La différence fait en sorte que notre échelle est plus équilibrée.

La même chose ne se passe pas pour les biens de consommation, mais ce qui s'est produit dans ce dernier cas c'est que, étant donné que chacun des foyers n'a connu que peu de changements quant au prix d'achat, les compagnies de financement ont abandonné dans une certaine mesure le financement du bas de l'échelle car ses frais de gestion doivent être en rapport avec les sommes prêtées. En 1953, nous acceptions de financer un solde de \$200 alors qu'aujourd'hui nous ne pouvons pas nous permettre cela sur une période de 24 mois, les frais de gestion étant de \$2.50 à 3 dollars par compte.

Nous pouvons apporter des preuves à l'appui, car notre compagnie s'occupe de liquider les dettes d'une société de financement qui a connu des jours difficiles. Nous sommes sujets aux mêmes risques que celui qui possède des

[Text]

ing from the estate \$2.50 per instalment with no money invested and no risk. This barely covers our cost; therefore, on a 12-month contract that means \$30 regardless of the balance to administer it; on a 24-month contract that means \$60 to administer it.

To answer Mr. Harkness' point and he has a very good one, we benefit by the fact that the consumer in the interim has shown a preference for more expensive goods and so the balance on the automobile is now \$2,700 as related to \$1,000. This then tends to absorb the increased cost in funds and tends to permit us to offer competitive plans despite the rising cost of money, which he has pointed out.

Mr. Harkness: I note also now in Table 9 that the spread between the low and the high has increased very materially. This is particularly true for the consumer household goods. Perhaps you might comment on that, also particularly, who are the people who, we might say, get the low rates and who are the people who get the high rates, in general terms without getting into the matter too deeply?

Mr. MacDonald: The difference between the low and the high is reflected in the make up of the chart where the 24 per cent will be in the lower unpaid balances and generally the 15 per cent in the higher unpaid balances. Again the problem I am speaking of is that because of certain fixed costs you have to charge more in terms of rate for lower unpaid balances than higher unpaid balances. This is not discriminating between classes of people, or between particular customers, it is a matter of pure economics of your cost of doing business. In the same way as the man who borrows from the bank to buy a car may pay 12 per cent, and he may use a bank card plan and pay 18 per cent plus the discount factor I mentioned, or he may borrow \$100,000 at the prime rate; generally the lower rates apply to the higher amounts being paid.

Mr. Harkness: I see this as far as the consumer household goods are concerned, but on this new automobile paper of \$2,000 or more over 30 months, in 1968 you have 10.2 per cent as compared to 17.6 per cent for the high and low. This explanation would not appear to me to apply in that case.

Mr. MacDonald: That is right, Mr. Harkness. The 10.2 per cent rate is a rate generally

[Interpretation]

actions. Nous recevons pour la succession \$2.50 par versement sans investissement ni risque.

Dans certains cas, le deux dollars de frais d'administration que nous demandons nous permet à peine de rentrer dans les frais que nous faisons. Alors, un contrat de douze mois amène une dépense d'environ 30 dollars; un contrat de 24 mois, 60 dollars en frais de gestion.

Alors, pour répondre à l'objection de M. Harkness, pour répondre à ce qu'il a avancé, nous avons profité du fait que le consommateur, dans l'intervalle, a donné sa préférence à des biens plus dispendieux. Aujourd'hui le solde qui est financé sur les automobiles est d'environ 2700 dollars par opposition à 1000 dollars seulement.

Alors il faut, quelle que soit la situation, que nos prix soient plus concurrentiels.

M. Harkness: Je remarque aussi au tableau 9 que l'écart entre le plus bas et le plus haut échelon s'est accru considérablement. C'est particulièrement vrai pour les biens de consommation. Voudriez-vous parler de cela? Quels sont ceux qui peuvent bénéficier des plus bas taux et ceux qui ont les taux les plus élevés, en général? Sans aller trop à fond dans la question.

M. MacDonald: L'écart entre les deux se reflète dans le tableau où les 24 p. 100 seront au plus faible solde non payé et les 15 p. 100 sur le solde le plus élevé non payé. A cause de certains frais fixes, les taux doivent être plus élevés sur les soldes non réglés moins élevés. Ce n'est pas qu'il y ait une distinction injuste entre les classes des personnes ou les clients. Il s'agit d'une simple question économique, il s'agit des frais que nous devons encourir pour être en affaire. Si une personne, par exemple, emprunte d'une banque pour acheter une voiture, le taux sera d'environ 12 p. 100 et pourra aller jusqu'à 18 p. 100 et en plus les frais d'escompte dont j'ai parlé où il peut emprunter 100,000 dollars au premier taux; le taux le plus bas s'implique ordinairement aux plus hauts montants.

M. Harkness: Je pense aux biens de consommation mais si l'emprunt sur une automobile est de \$2,000 ou plus sur 30 mois, l'intérêt est en 1968 de 10.2 p. 100 comparé à 17.6 p. 100. Votre explication ne semble pas s'appliquer dans ce cas.

M. MacDonald: Oui, c'est exact, monsieur Harkness. Le taux de 10.2 est le taux ordi-

[Texte]

offered in the industry. I suggest that the rate perhaps ranges from more in the area of 13 per cent to 17 per cent today. Rates do vary between companies. They vary between the sales policies of the vendors involved and they vary in accord with balances involved with most companies.

Mr. Burton: Are there regional differences?

Mr. MacDonald: There are no regional differences, Mr. Burton. National companies would, and do, offer the same rates all across Canada. I am not sure that I have satisfactorily answered Mr. Harkness' question. Would you like to say something further than that, Mr. Dynes?

Mr. H. E. Dynes (Executive Vice-President, Traders Group Ltd.): I was going to say, Mr. Harkness, that I understand that the rates you see there which spread from 10.2 to 17.6 represent the charts that have been submitted by the ten major finance companies, and the 10.2 rate may be in force with just one company. We do not all have 10.2 rates; we have no 10.2 rates.

Mr. Danson: Would that include wholesalers?

Mr. Harkness: No. New automobile paper—\$2,000 and more.

The Chairman: Dr. Singer.

Dr. Singer: Mr. Chairman, perhaps I might say a word on how these figures are compiled. Every year we conduct a survey for the Federated Council whereby the ten largest companies, including all types of companies—I think, Mr. Chairman, you just raised the question of whether some of the factory-owned finance companies are in there and the answer is yes. There are ten companies. We look at the range and we put down the lowest and the highest. This is all that this information represents.

The second question really is how much financing is done at any one of these rates. As Mr. MacDonald has said, it is his impression that if you weighted this with the actual transactions, you probably would come up somewhere in the range of 14 per cent, and to amend this probably there would be very, very little business done at the low end. There would probably be equally little business done at the high end but over the years we have evolved this method of presentation

[Interprétation]

naire offert dans l'industrie. D'après moi, le taux peut varier de 13 à 17 p. 100 environ aujourd'hui. Les taux varient d'une société à l'autre. Ils peuvent varier selon la politique de vente des vendeurs. Ils varient selon les soldes de la plupart des compagnies.

M. Burton: Est-ce qu'il y a des différences régionales?

M. MacDonald: Non, il n'y a pas de différences régionales monsieur Burton. Les sociétés nationales offrent le même taux partout au Canada. Je ne sais pas si j'ai répondu d'une façon satisfaisante à la question de M. Harkness. M. Dynes voulez-vous ajouter quelque chose à cela?

M. H. E. Dynes (vice-président exécutif, Traders Group Limited): Je voudrais dire à M. Harkness, je comprends fort bien que les taux que vous voyez ici et qui s'échelonnent de 10.2 à 17.6 représentent les graphiques fournis par les dix plus grosses compagnies de finance et que le taux de 10.2 ne s'applique probablement qu'à une seule compagnie. Les taux de 10.2 ne s'appliquent pas à nous tous; en ce qui nous concerne, nous n'avons pas des taux de 10.2.

M. Danson: Est-ce que cela comprend les grossistes?

M. Harkness: Non. Les nouvelles automobiles, \$2,000 et plus.

Le président: M. Singer.

M. Singer: Monsieur le président, je devrais peut-être dire quelques mots sur la façon dont nous avons compilé ces chiffres. Chaque année, nous effectuons une enquête pour la *Federated Council* y compris toutes sortes de compagnies. Je pense, monsieur le président, que vous avez soulevé la question de savoir si quelques-unes des compagnies de finance, affiliées aux usines, y font partie, et la réponse est oui. Il y a dix sociétés. Nous les étudions à fond, puis nous déterminons celle qui fait le plus d'affaires et celle qui en fait le moins. C'est tout ce que ces renseignements représentent.

La deuxième question est de savoir combien de financement est fait à chacun de ces taux. Comme M. MacDonald l'a dit, il a l'impression que si vous en faisiez la comparaison avec la transaction, vous verriez que le taux est à peu près de 14 p. 100, et pour changer cette situation il n'y aurait pratiquement aucune transaction de crédit de faite au niveau inférieur. Il y aurait probablement très peu de transaction au niveau élevé, mais au cours des années, nous avons établi une

[Text]

to show the range in which competition is taking place.

Mr. Harkness: Well, I will leave that. There is just one other thing that I would like to refer to briefly—the matter brought up by Mr. Burton in regard to this Consumer Price Index showing the new passenger cars being at 96.5 and, as you say on page 10, “passenger automobiles... priced by the Consumer Price Index actually show a decline in prices since 1961.”

Now, I am not going to blame you in any way for the Price Index but I think that this creates a totally false impression as far as the individual who is buying a car is concerned. My own experience is a good example of this.

I bought a car in 1965. I bought exactly the same model about two weeks ago with the same equipment—automatic drive, power brakes and what not. The only difference in the two cars that I can see is that the one I just got has headrests and the other one did not, and it has the shoulder equipment to hold you in instead of the ordinary seat belt. Apart from that, there is really no material difference in the car so that the quality point that you were bringing up a short time ago. I do not think it applies to any material extent. It might make a difference of \$40 or \$50 at the most but the actual difference in the price of the cars was between 20 and 25 per cent. In other words, I paid between 20 and 25 per cent more for the car I bought two weeks ago than for the one I bought in 1965. I think that that is probably fairly typical as far as prices of cars are concerned.

Therefore, I would say that the Index gives a totally false picture as far as the consumer is concerned in what he is going to pay for a car.

Dr. Singer: I think we are back at the original question, then. The answer I must give you, Mr. Harkness, is that as assessed by the pricing experts at the DBS—and perhaps you should be talking to DBS—after they make the quality adjustments that they are instructed to make or that they have evolved at the Bureau, they come up with this answer. In other words, they are saying that dollar for dollar if you bought the same car you would be paying a little bit less for it.

[Interpretation]

méthode qui nous permet de voir dans quelle mesure la concurrence se fait. Eh bien nous laisserons cela de côté.

M. Harkness: J'aimerais revenir à une question soulevée par M. Burton concernant l'indice des prix à la consommation, et qui indique 96.5 dans le cas des automobiles, et comme vous le dites à la page 10, les «automobiles» dont le prix est établi par l'Indice des prix à la consommation accuse une baisse depuis 1961. Je ne vous blâmerai pas du tout pour ce qui est de l'indice des prix à la consommation, mais cela crée une fausse impression pour la personne qui achète une automobile. Je dois me fonder sur ma propre expérience.

J'ai acheté une automobile en 1965, j'ai acheté le même modèle il y a environ deux semaines, même équipement, cerco-freins, cerco-direction, transmission automatique, la seule différence que je puis voir, c'est que maintenant, j'ai de nouveaux accessoires comme des protège-tête et un harnais qui remplace les ceintures de sécurité ordinaires. Autrement, je ne vois pas de différence essentielle dans l'automobile, de sorte que le côté qualité que vous souleviez il y a un moment ne s'applique pas dans ce cas-ci. Cela peut bien faire une différence de \$40 à \$50 au plus, mais la différence dans le prix de l'automobile est de 20 à 25 p. 100 plus élevée; je paie de 20 à 25 p. 100 plus élevé pour l'automobile que j'ai achetée que celle que j'ai achetée en 1965 et je crois que c'est là un excellent exemple en ce qui concerne le prix des automobiles.

Par conséquent, j'irais jusqu'à dire que l'indice donne une fausse impression en ce qui concerne le consommateur. En se fondant sur cet indice le consommateur ne peut se faire une bonne idée de ce qu'il payera pour une automobile.

M. Singer: Je pense qu'on revient au point de départ. La réponse que je peux vous donner monsieur Harkness c'est que tel qu'évalué par les experts des prix du Bureau fédéral de la statistique, après avoir fait les rectifications pour tenir compte des modifications de la qualité, ils en arrivent au chiffre mentionné, dollar pour dollar, si vous avez acheté la même automobile, vous payeriez un peu moins pour cette automobile.

[Texte]

• 1215

I think the problem with this figure, as Mr. Burton has already said, is that you do not buy the same car. I can only say to the Committee that there is an unending discussion in the economic literature and in various other places as to what the Consumer Price Index means in this area but I think the weight of the evidence is—and this is also contained in the Sixth Annual Review of the Economic Council—that there does not appear to have been, after making the necessary conceptual adjustments, a major increase in the price of consumer durable goods and, I think more important, that the prices of durable goods have fallen relative to other prices—relative to the price of services and relative to the prices of non-durable goods such as food and clothing and so forth. This is a trend, incidentally, that has been going on for almost two decades now.

Mr. Harkness: But my point is that this so-called improvement in quality is a myth, to a large extent. In other words, the car I just got I do not think is a bit better than the car that I got five years ago as far as performance goes. I know the horsepower is the same and the equipment generally is the same, and as far as I am concerned as a consumer, I do not think I got any more than I got in my previous car but I have paid 20 to 25 per cent more for it.

Mr. Danson: Maybe their statistics are hit-and-miss.

Mr. Harkness: I was wondering whether the explanation of this might be that people are buying a much higher proportion of cheaper cars than they were five to ten years ago.

When we are talking about new passenger cars, I do not know whether they lump them all together and make an average or how they get at this, but certainly this just does not make sense to me.

The Chairman: You will agree, Mr. Harkness, that what we have before us is not a debate on statistics.

Mr. Harkness: No, no. I quite realize this but I...

The Chairman: If any of the witnesses can add to what Dr. Singer and Mr. MacDonald have said they are welcome.

Mr. Harkness: I was simply pointing out that as far as inflation is concerned, in spite of this Index we have had this inflation in the price of cars.

[Interprétation]

Le problème concernant ces chiffres comme l'a dit M. Burton, c'est qu'en fait vous n'achetez pas la même automobile. Tout ce que je peux dire c'est qu'il y a une discussion qui n'est pas encore terminée dans les manuels de l'économie quant à ce que veut dire l'indice des prix à la consommation en ce domaine. Je crois que l'on peut dire que les preuves telles que contenues dans le sixième exposé annuel du Conseil économique ne semblent pas, après avoir fait les rectifications nécessaires, refléter une grande augmentation dans le cas des biens durables de consommation, et je crois que les biens durables ont diminué par rapport aux autres prix, c'est-à-dire par rapport aux prix des services et des biens non-durables, comme les aliments, les vêtements etc. Et, n'oubliez pas que cela dure depuis deux décennies.

M. Harkness: Cette prétendue amélioration de qualité est en grande partie un mythe. L'automobile que je viens d'acheter n'est pas meilleure d'après moi, que l'automobile que j'ai achetée il y a 5 ans en ce qui a trait au rendement. Je sais que la puissance est la même, l'équipement est le même, et d'après moi, en tant que consommateur, je ne crois pas que j'ai une automobile améliorée par rapport à l'automobile que j'ai payée 20 à 25 p. 100 meilleur marché en 1965.

M. Danson: Il se peut que leurs chiffres soient approximatifs.

M. Harkness: En fait, je me demande si l'explication ne serait pas que les gens achètent une plus grande proportion d'automobiles moins dispendieuses qu'ils ne le faisaient il y a cinq ou dix ans. Lorsque nous parlons de nouvelles voitures particulières, je ne sais pas s'ils réunissent l'ensemble des automobiles et font une moyenne. Cela ne me semble pas juste et raisonnable.

Le président: Vous devez comprendre monsieur Harkness que nous ne devons pas discuter la statistique.

M. Harkness: Oui, je m'en rends compte, mais je...

Le président: Si d'autres témoins veulent ajouter à ce que M. Singer et M. MacDonald ont dit, ils peuvent le faire.

M. Harkness: Je voulais simplement dire qu'en ce qui concerne l'inflation, malgré l'indice, nous avons eu une inflation véritable dans le prix des automobiles.

[Text]

Mr. MacDonald: Mr. Chairman, I suggest that when Mr. Harkness gets home some salesman is going to finish the job he should have done in convincing him of the kind of car he has really bought.

Mr. Harkness: As you know, Keith, I have been buying the same type of car from the same company in Calgary for the last 35 years.

The Chairman: He must be a very good salesman. Mr. Noël.

Mr. Noël: Je voulais simplement demander à M. MacDonald de préciser la question qu'a posée M. Leblanc, à savoir si les compagnies de finance donnent une ristourne ou une prime, soit au cours de l'année ou à la fin, afin de convaincre les vendeurs de faire affaires avec telle compagnie de finance plutôt que telle autre. C'est là, la question, je crois.

Est-ce que cela existe sous forme de réserve qui serait remise à la fin de l'année au vendeur qui a fait de bonnes affaires avec la compagnie de finance ou est-ce simplement une différence entre le taux d'intérêt demandé au client et celui qui sert à faire l'escompte des contrats à la compagnie de finance, est-ce bien votre question, monsieur Leblanc?

Mr. MacDonald: Mr. Noël and Mr. Leblanc, in Table 9 the rates to which we have been referring are the rates charged to the consumer. I believe that what Mr. Noël has reference to is the method used by the sales finance industry in its purchase of contracts from the vendor.

Vendors in various industries will use various types of plans. For exemple, they may have a plan involving school buses and the charge involving the purchase of a number of school buses will be quite a low rate and the rate will be the same as that which the

[Interpretation]

M. MacDonald: Je vois que lorsque M. Harkness rentrera chez lui, le vendeur d'automobiles aura du mal à le convaincre du genre d'auto qu'il a acheté en réalité.

M. Harkness: J'achète le même genre d'automobile de la même compagnie depuis 35 ans

Le président: Il doit être un très bon vendeur. Mr. Noël.

Mr. Noël: I would simply like to ask Mr. MacDonald to give us some details about the question asked by Mr. Leblanc, i.e. whether the finance companies give a discount or a premium at the end of the year or during the year, in order to convince the vendors to do business with a specific finance company rather than with an other company. That is the question, I believe.

Does that exist as a reserve which is to be returned at the end of the year to the vendor who did good business with the finance company or is it simply a difference between the rate of interest charged to the customer and the rate of interest used in making discounts on contracts by the finance company? Is this your question, Mr. Leblanc?

M. MacDonald: Monsieur Noël et monsieur Leblanc, au tableau n° 9, les taux dont vous parlez sont les taux que nous chargeons au consommateur. Je crois que ce à quoi fait allusion M. Noël, c'est la méthode utilisée par les compagnies de finance dans l'achat des contrats du vendeur. Les vendeurs dans les différentes industries utilisent différents genres de plans, par exemple, ils peuvent avoir un plan comprenant des autobus scolaires, à ce moment-là, le taux serait beaucoup moins élevé lorsqu'il s'agit de l'achat d'un certain nombre de véhicules. Et le taux sera

• 1220

finance company requires to discount the contract. The same vendor may use a higher rate in respect to the purchaser of one motor vehicle and there may be a difference between the rate that the dealer charges and the rate that the finance company charges to discount that contract, which becomes the item you referred to as reserve. That item is set up then to the dealer's credit to take care of potential losses. If the losses are not such that they use up this fund, that then becomes income to the vendor.

The Chairman: Is that what you have under your liability—Dealers' credit bal-

identique à celui que la compagnie de finance exige pour accepter le contrat. Le même vendeur peut avoir un taux plus élevé lorsqu'il s'agit d'un client qui achète un seul véhicule et il peut y avoir une différence entre le prix que charge le distributeur et celui qui est exigé par la compagnie de finance pour accepter le contrat, ce qui constitue la réserve que vous avez mentionnée. Alors ceci est mis dans le crédit du vendeur pour compenser les pertes éventuelles. Si les pertes n'entament pas ce fonds, celui-ci constitue alors un revenu pour le vendeur.

Le président: C'est ce que vous avez sous la colonne des risques, balance des crédits dus

[Texte]

ances? In 1953 you had \$33 million and in 1968 you showed \$38.6 million.

Mr. MacDonald: That is correct, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, may I seek your guidance. It is 12.20 p.m. and some members have indicated they wish a second, third or fourth turn. Shall we continue to sit until, say, one o'clock and finish, or come back at two o'clock this afternoon?

Mr. Danson: Mr. Chairman, I would like one more round.

Mr. Burton: I would like another round as well, Mr. Chairman.

Mr. Danson: If there are only the two of us we might be able to finish by one o'clock.

The Chairman: We will continue until one o'clock. As you are aware, the time limit is 15 minutes the second time around. Mr. Danson, will you proceed.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman.

I just want to comment, not that it is directly relevant to this hearing, on the statistics in which automobile costs are shown as actually reduced by $3\frac{1}{2}$ per cent, because I think what we are comparing is relevant to the total hearings. It might be very interesting for the Committee to get some further information from DBS because, if we are actually comparing apples and apples, as I think the statistics are trying to do, it is rather significant, when talking about inflation, that we should take an industry such as the automotive industry, a major one in our economy since it has been changed by the automotive trade agreement—the advances in scale are very considerable—where we have seen wage settlements with so-called parity with U.S. workers and, yet, if we are really comparing apples and apples, we see a reduction.

I just think it would be interesting for the Committee to see what could be achieved with the economies of scale, even with higher wage rates. As indicated by one of our witnesses just the other day, the big area of our economy that we cannot seem to come to grips with is that of the service areas, which was mentioned a moment ago. Perhaps this is the culprit to which we should be paying an awful lot more attention. That is my comment.

My question is related to what is building up as a rather grey area in this whole field and seems to be coming through in some of

[Interprétation]

aux agents distributeurs? En 1953 vous aviez 33 millions et en 1968, vous aviez \$38.6 millions.

M. MacDonald: C'est exact, monsieur le président.

Le président: Puis-je demander votre avis, messieurs. Il est 12 h. 20 et certains membres ont exprimé le désir d'avoir un deuxième, troisième et un quatrième tour de questions. Voulez-vous que l'on siège jusqu'à, disons 13 heures, et finir le travail ou revenir à 14 heures cet après-midi?

M. Danson: J'aimerais avoir la possibilité de poser une autre série de questions.

M. Burton: Moi aussi j'aimerais poser des questions.

M. Danson: S'il n'y a que nous deux, nous pourrions finir vers 13 heures.

Le président: Alors, nous allons poursuivre jusqu'à 13 heures. Comme vous le savez la limite est de 15 minutes. Monsieur Danson, je vous donne la parole.

M. Danson: Merci, monsieur le président. Donc, je voudrais en revenir aux statistiques où on indique que le coût des automobiles a été réduit de $3\frac{1}{2}$ p. 100 car, à mon avis, ce que nous comparons est important pour les délibérations. Le Comité ferait bien d'obtenir d'autres renseignements du BFS, car lorsqu'il s'agit de comparaisons, et c'est ce que tentent de faire les statistiques, il nous faut considérer, surtout lorsque nous parlons de l'inflation, une industrie telle que l'industrie de l'automobile qui est de première importance dans notre économie puisqu'elle a été modifiée par l'entente Canada-États-Unis sur l'automobile, les progrès en matière d'échelles de salaires ont été très importants, où nous avons vu des ententes salariales avec une soi-disant parité de salaire avec les travailleurs américains, et cependant si nous faisons une comparaison, nous constatons une réduction.

Je pense que le Comité devrait voir ce qui pourrait être réalisé avec les économies d'échelle, même avec des taux de salaires plus élevés. Comme un des témoins l'a mentionné l'autre jour, le grand secteur de l'économie que nous n'arrivons pas à maîtriser est celui du service que je viens de mentionner. Il faudrait peut-être porter plus d'attention à cela. C'est tout ce que j'ai à dire.

La question que j'aimerais poser a trait à ce que l'on pourrait considérer comme une région grise. Elle porte sur les frais camouflés,

[Text]

our questioning, namely hidden charges in financing that are pushing consumer goods up in price; also the increase in interest rates because of an excessive demand for the supply of money available. We speak of controls and of the Princes and Incomes Commission but nobody seems to be quite sure what they are going to do or what they can do.

I would be interested in your reaction, Mr. MacDonald, to a suggestion I made at a committee meeting the other day, that by moral suasion, which is a pretty hairy sort of term and we do not know what its effects are on the public in addition to industry, we encourage cash buying. In other words, we have these built-in charges—7 per cent to Diners, American Express, 4 per cent on ChargeX—which must reflect themselves in the prices that are set by vendors or by retailers.

• 1225

If we created an atmosphere whereby people knew that these charges were there and retailers voluntarily offered discounts for cash or, conversely, consumers demanded discounts for cash—you know cash is becoming sort of old fashioned and out of date—in your opinion would this be workable, what effect might it have, and what are the extent of these built-in factors?

Mr. MacDonald: One of the factors, Mr. Danson, that must be taken into account in respect of this is that the various regulations in the various provinces now provide that if a charge is made for credit it must be reflected in the contract in a particular way. It must be reflected in terms of interest per annum, for example. But by the same regulations, if there is no charge for credit, all these requirements do not pertain, which seems automatically to be motivating plans which are said to be operated with no charge to the customer.

We are rather appalled that the same consumer groups who were digging very deeply into the matter of consumer shopping, going from one place to another to find out what actual credit costs were, have not seemed to be very interested in this new element of consumer credit made available by charge cards. In actual fact, in discussions of this matter with the Department of Consumer and Corporate Affairs we inquired whether we, as companies, should become card sponsors rather than finance companies because, as such, our plans might seem to be considerably more attractive to the consumer since the major part of the cost would be buried in the price of the goods.

[Interpretation]

les frais cachés qui font augmenter le prix des biens de consommation. Il y a aussi l'augmentation des taux d'intérêt provenant d'une grosse demande des sommes d'argent disponibles. Nous parlons de mesures de contrôle et de Commission des prix et des revenus, mais personne ne semble être en mesure de prédire ce que l'on fera ou ce qui devrait être fait en ce domaine.

J'aimerais connaître votre réaction, monsieur MacDonald, à la proposition que j'ai faite au comité l'autre jour, que par une persuasion morale sur le public, en plus de persuasion morale sur l'industrie, on encourage les achats au comptant. Autrement dit, nous avons ces frais inclus, à 7 p. 100 que l'on paie à *Diner's Club* ou à l'*American Express*, le 4 p. 100 que l'on verse à la société ChargeX pour pouvoir utiliser leur carte. Je parle du point de vue du vendeur qui doit verser ces

sommes pour pouvoir jouir du bénéfice de ces cartes de crédit. Ces frais doivent être compris dans les prix et les vendeurs devraient offrir des escomptes ou des rabais pour ceux qui achètent au comptant ou encore les acheteurs devraient demander un rabais lorsqu'ils achètent au comptant. Est-ce que ceci pourrait avoir un effet utile ou nocif?

M. MacDonald: Il faut tenir compte des règlements qui existent dans chacune des provinces et qui stipulent que si un frais est imputé au crédit, il doit paraître dans le contrat de façon évidente. Il doit figurer de façon à indiquer le taux d'intérêt par année. Mais le même règlement dit que si on ne charge rien pour le crédit, à ce moment-là, les règlements ne s'appliquent plus. Ce qui semble motiver des plans qui apparemment semblent fonctionner sans imputer au consommateur les frais d'utilisation des cartes de crédit.

Nous sommes très surpris de voir que les mêmes groupes de consommateurs qui enquêtaient profondément sur les achats que faisaient les consommateurs pour voir quels étaient en fait les frais, n'ont pas cru utile de s'intéresser à ce nouvel élément de crédit à la consommation, grâce aux cartes de crédit. En discutant de cette question avec le ministère de la Consommation et des Corporations, nous avons demandé si nous, en tant que compagnie, devrions émettre des cartes de crédit plutôt que de faire des prêts car comme tels, cela nous semble être plus attrayant pour le consommateur étant donné que la plus grande partie des frais seraient enfouis ou camouflés dans le prix d'achat de la marchandise.

[Texte]

However, we have sought enthusiastically to live by not just the letter but by the spirit of consumer protection laws across the country, and have done a great deal to encourage vendors to show the customer the whole cost of credit. But we do feel that a whole new spectrum is being introduced with the popularity of charge cards and the intensive advertising behind them. We think also that one of the elements, investigation and appraisal, is missing in that the person has the card and can continue to buy until told not to. We think the abuses in this will begin to show up and that it will not be until then that we will be taking a very serious look at this. This does not seem to be under the kind of study that it would seem normally to attract.

The cost of credit, as indicated, is nothing if paid within a certain time, it is 12 to 18 per cent if carried beyond that, but the principal cost in that credit is the discount to the vendor which is not shown to the consumer in any way because it is contained in the price of the goods. Now up to this moment it may not have caused an over-all price increase in goods but the element is there, the vendor is not going to absorb this cost, so it is very likely to be reflected in the cost of goods in the future.

Mr. Danson: If we were to justify advertising, which we do, that increases the number of purchases, the volume and the scale of production, thus ultimately reducing costs raising our standard of living, I think we

• 1230

could assume that the same sort of arguments would be used in terms of credit card buying. What I was trying to get at ultimately was that if we could develop a cash psychology rather than an inflation psychology and more consumers were able to pay cash because they knew they were saving money, it would take some of the pressures off the credit institutions, perhaps reduce the demands on the supply of money and, hopefully, thus reduce the cost of money.

Mr. MacDonald: I think your point is very well taken, Mr. Danson. However, I again mention the consumer credit regulations in the various provinces and whether or not this cash discount would in effect become a finance charge if the person did not pay cash, I do not know.

[Interprétation]

Toutefois, nous n'avons pas voulu agir en appliquant la loi à la lettre, mais en tenant compte de la protection du consommateur, dans tout le pays et avons beaucoup fait pour encourager les vendeurs autant que possible d'indiquer le coût du crédit au consommateur. Mais, avec la popularité des cartes de crédit et la publicité intense qui se fait à ce sujet, le public devient de plus en plus au courant de la situation.

Nous croyons aussi que l'un des éléments, l'investigation et l'évaluation est que la personne n'a pas toujours la possibilité de faire des enquêtes suffisantes, la personne se sert de sa carte de crédit jusqu'à ce qu'on lui dise qu'elle ne peut plus le faire. Il peut donc facilement se produire des abus, et c'est lorsqu'ils seront évidents que nous étudierons la question de très près. Ceci ne semble pas être dans le genre d'étude qui attirerait normalement l'attention.

Le coût du crédit, tel qu'indiqué est insignifiant si l'on rembourse dans les délais prévus; l'intérêt varie entre 12 et 18 p. 100, si le remboursement s'effectue au delà de la limite, mais le coût de ce crédit est le rabais consenti au vendeur, et qui n'est pas indiqué dans le prix d'achat mais qui est payé quand même. Cela n'a peut-être pas amené une augmentation générale des prix, mais ce facteur est quand même présent, les vendeurs ne pourront pas absorber ces frais, de sorte qu'un jour ou l'autre il faudra que cela se reflète sur le prix des biens.

M. Danson: Si nous justifions la publicité qui accroît le nombre des achats, le volume des ventes et l'échelle de production, réduisant ainsi les coûts tout en améliorant le niveau de la vie, je pense que l'on pourrait

dire que le même argument serait bon pour ce qui est de l'achat des cartes de crédit. Ce que je voudrais dire, c'est que, si nous pouvions développer une psychologie de l'achat au comptant plutôt qu'une psychologie de l'inflation, et si plus de consommateurs étaient en mesure de payer comptant parce qu'ils savent qu'ainsi ils économisent, cela pourrait alléger les pressions qui s'exercent actuellement sur les institutions de crédit, réduire peut-être les pressions et les demandes sur les sommes d'argent disponibles, réduisant ainsi le prix de l'argent.

M. MacDonald: Je crois que ce que vous dites est assez juste, monsieur Danson. Nous en tenons compte. Cependant, je mentionne encore une fois les règlements du crédit à la consommation dans les différentes provinces et si ce rabais deviendrait ou pas une charge financière au cas où la personne n'aurait pas acheté au comptant, je ne puis l'affirmer.

[Text]

At the present time the great weakness in the whole things is that the laws all state "if a charge is made for credit", so the invitation is open there to offer goods at no finance charge.

Mr. Carne H. Bray (Executive Vice-President of Federated Council of Sales Finance Companies—Toronto): Mr. Chairman, there is a comment to Table 4 that perhaps would be useful in this context. Mr. Danson, in 1953 the outstandings of the vendor credit grantors in total, this is the vendor kept credit grantors, was 57.7 per cent of total. In the same year the total cash, of course, then was 42.3 percent. At the end of 1968 the vendor credit fell to 28.5 per cent of the total whereas the cash credit went up to 71.5 per cent. Accordingly, I guess one can assume that the market is using more cash, whether it is their own or borrowed.

Mr. Danson: I guess it just reflects good government. Thank you very much, Mr. Chairman.

Mr. Lambert (Edmonton West): May I ask a supplementary? When you suggest that the cost of the discount charged to the customer of the bank or whatever institution is utilizing a card system is reflected entirely in an increase in the cost of goods, surely you have to take into account the fact that the merchant, for instance, who operates under one of the present-day card systems has a much reduced credit cost in that he does not have to chase the receivables. He does not have to include a high volume of receivables in his working capital requirements and therefore he is able to offer his goods at a lower cost.

I think there are some compensating factors here. I think it would be extremely difficult, frankly I think it would be impossible, for any operator of a credit card system to indicate what is the true cost to the consumer of that discount which is offered to the vendor. I think it would vary from one to another. It defies definition.

Mr. MacDonald: I think your point is very well taken, Mr. Lambert. The advent of these cards is not without benefit to the vendor and to the consumer. Your suggestion that there would be a reduction in the cost of operating a store I think would apply more clearly if all people had credit cards. However, as we expect only a percentage of the population will have credit cards the average vendor will have to continue to maintain a credit department, an account receivable department, and the cost of same.

[Interpretation]

En ce moment, la faiblesse de tout ce système c'est que les lois disent que s'il y a des frais imputables au crédit, il faut l'indiquer, mais c'est là une invitation à offrir des denrées sans crédit.

M. Carne H. Bray (vice-président exécutif de la Federated Council of Sales Finance Companies—Toronto): Monsieur le président, j'aimerais faire un commentaire sur le tableau 4 qui pourrait être utile dans ce contexte. En 1953, les comptes recevables des vendeurs qui consentent des crédits étaient de 57.7 p. 100 du total. La même année, le comptant total était de 42.3 p. 100. A la fin de 1968 le crédit consenti par le vendeur tombait à 28.5 p. 100 du total alors que les ventes au comptant grimpaient à 71.5 p. 100. Par conséquent, on peut dire que le marché vend plus au comptant, que l'argent leur appartienne ou pas.

M. Danson: Je crois que ceci reflète une bonne façon de gouverner. Merci beaucoup, monsieur le président.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Une question supplémentaire. Lorsque vous dites que les frais d'escompte chargés par la banque ou l'institution financière qui se sert d'un système de cartes se traduisent par une augmentation du prix de la marchandise, vous devez sûrement tenir compte du fait que le marchand qui utilise le présent système de cartes de crédit a un coût de crédit moins tes non réglés. Il n'a pas à prévoir un gros volume de comptes recevables dans le capital de roulement, et peut par conséquent offrir ses marchandises à meilleur prix.

Il y a des facteurs de compensation d'après moi. Il serait difficile, d'après moi, cela leur serait impossible qu'une personne qui exploite un système de cartes de crédit puisse indiquer quel est le coût véritable au consommateur de ce que nous appellerons l'escompte qui est offert au vendeur. Cela varie d'un vendeur à l'autre.

M. MacDonald: Vous avez bien exposé le cas monsieur Lambert. Ces cartes ne sont pas sans présenter des avantages tant aux vendeurs qu'aux consommateurs. Vous dites qu'il pourrait y avoir des diminutions dans le coût d'exploitation d'un magasin. Cela s'appliquerait, si toutes les personnes avaient des cartes de crédit. Cependant, étant donné qu'un pourcentage seulement de la population possède des cartes de crédit, le vendeur devra maintenir un département du crédit, un département pour les comptes recevables et les frais qui en découlent.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): This is why I say it is almost impossible to apply a yardstick or some hard definition to the cost of credit of this type to the ultimate consumer.

Mr. MacDonald: I would not suggest that the sponsors of the cards anticipate making money on this in early stages because there will be a great many things to iron out. I agree with you that the actual cost of the services provided will not be known for some

• 1235

while until there is greater experience, and perhaps at that time the cost will be reduced. The point which is of greatest interest to us is the tremendous attention attached to the matter of shopping for credit, comparability, uniformity of disclosure and this is what the hearings were all about; this is what the articles in the newspapers, the television shows, were all about.

The Chairman: Mr. MacDonald, to support Mr. Lambert's argument, too, in 1953 the retailer had 22 per cent of the credit issue on their own and in 1968 they have only 7.3 per cent. They had to borrow the difference somewhere or use their own funds.

Mr. MacDonald: There is a great change taking place in the consumer credit industry and a great change has taken place. What the eventual result will be none of us will know.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, there has already been a good deal said regarding the perils involved in using the consumer price index to prove stability of prices in this particular area. It has been noted, I think, already adequately that allowance is made for changes in products which are marketed which involve in fact in some instances, as has been validly pointed out, real quality changes. In other respects they are really style changes as well, and while some of these involve options for consumers at the same time many of these features are incorporated into the product where in fact the customer does not have any choice about the matter any longer.

It has already been noted, of course, previously in these hearings that the matter of consumer credit and the cost of consumer durable goods has not been a major factor contributing to the spiral that we have seen in recent years. Nevertheless, I think, it has been pointed out in the brief, also that mass production, mass marketing, does produce some economies of scale which in fact have

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): C'est pourquoi je dis que c'est difficile de déterminer un critère en ce qui concerne le coût du crédit de ce genre au consommateur.

M. MacDonald: Je ne crois pas que les personnes qui lancent ces cartes de crédit espèrent faire de l'argent là-dessus, au début car il y aura beaucoup de choses à mettre au point. J'admets que les véritables frais du service offert ne seront connus que lorsqu'on aura eu

une certaine expérience. A ce moment-là, peut-être que ces frais seront réduits. Ce qui est le plus intéressant c'est toute l'attention que l'on porte aux achats à crédit, la comparabilité, l'uniformité des points qui sont révélés, et c'est au fond la raison pour laquelle nous tenons ces réunions. C'est ce qui explique tous les articles des journaux et les émissions de télévision.

Le président: Je voudrais dire qu'en 1953, le vendeur avait 22 p. 100 du crédit à régler de lui-même. En 1968, il n'en avait plus que 7.3 p. 100. Il devait s'emprunter la différence de quelque part ou se servir de ses propres fonds.

M. MacDonald: Il y a beaucoup de changements qui s'opèrent dans l'industrie du crédit au consommateur, et un grand changement a déjà eu lieu. Ce que sera le résultat éventuel personne ne le saura.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Monsieur le président, on a déjà beaucoup parlé des dangers que comporte l'utilisation de l'index du prix au consommateur pour prouver la stabilité des prix dans un domaine ou un autre. Je crois qu'on a fait remarquer justement que l'on tient compte des modifications dans la qualité du produit sur le marché. Dans certains cas il peut y avoir aussi des modifications quant au style, et alors que quelques-unes de ces modifications comportent des options pour le consommateur, elles sont incorporées dans le produit ce qui fait que le consommateur n'a réellement plus le choix.

Évidemment on a déjà noté dans ces réunions que la question du crédit au consommateur, et du coût des biens durables, n'a pas été un facteur d'importance qui a contribué à l'ascension des prix que nous avons connue au cours des dernières années. On a fait toutefois, remarquer dans le mémoire que la production en masse et la commercialisation en masse permettent de diminuer l'impact de

[Text]

contributed at least to some lessening of the impact of increasing prices; nevertheless there are factors to consider. Also it was noted that better productivity shows up in better quality and stable prices. While this is true, it does not necessarily deal with the point that we are doing as well as we might.

If you would permit one brief quote, Mr. Chairman, Kari Levitt, an economist at McGill University has set out one example in dealing with this point of the inefficiency of some of our Canadian industrial operations, which I recognize is beyond the scope of the operations of the group before us this morning. I think it is relevant in terms of some of the comments they made. Kari Levitt commented as follows:

The case best documented is that of the refrigerator industry. Here it has been estimated that the Canadian national market of 400,000 per annum would be efficiently served by two plants. In fact, there are nine plants, and seven of these are U.S. controlled branch plants. In 1966, these accounted for 80 per cent to 85 per cent of refrigerator production. These Canadian subsidiaries almost duplicate the number of plants producing refrigerators for the much larger American market. All of them operate well below optimum size.

That is the end of the quotation.

There is the further point, of course, Mr. Chairman, regarding the cost of borrowing itself, which is a component really of over-all consumer costs and the inflationary situation which we have been considering. To some extent it is sometimes noted that this has not changed too much. I think this has been demonstrated in the case of automobiles. Basically there has not been very much change in rates of interest over the years. Although in terms of real cost there is still an increase. As the cost of automobiles go up this does involve a higher cost for the consumer then. There has been an increase in interest rates for consumer household goods which has been noted in Table 9.

Now, Mr. Chairman, as was noted by Mr. Harkness, he was also drawing our attention to the rates of interest paid by Industrial Acceptance and Traders Group in particular, and the increase in rates, although I think we

[Interpretation]

l'augmentation des prix. Cependant, il existe certains facteurs dont il faut tenir compte. On a noté aussi qu'une meilleure productivité se traduit par une meilleure qualité et des prix plus stables. Même si cela est vrai, faisons-nous vraiment aussi bien que nous le pouvons?

Je me permettrais de vous donner une citation, monsieur le président. M. Kari Levitt, un économiste de l'Université McGill a donné un exemple en traitant de l'inefficacité de nos exploitations canadiennes, exploitation qui, je l'admets, est au delà de l'entendement des témoins qui paraissent devant nous ce matin, mais enfin les commentaires sont intéressants. Il a dit:

L'exemple le plus frappant est celui de l'industrie du réfrigérateur. On avait prévu que le marché national canadien de 400,000 unités par année serait suffisamment alimenté par deux usines. Il existe en fait 9 usines dont sept sont des filiales américaines. En 1966, ces dernières fabriquaient 80 à 85 p. 100 de la production. Ces filiales canadiennes sont du même nombre que les usines américaines produisant des réfrigérateurs pour le marché américain qui est beaucoup plus grand que le marché canadien. Toutes les usines opèrent au-dessous de la capacité maximum.

Fin de la citation. Il y a un autre point, monsieur le président, il s'agit du coût de l'emprunt lui-même qui affecte le coût au consommateur. Cela n'a pas changé tellement et à mon avis cela a été prouvé dans le cas des automobiles. Fondamentalement, il n'y a pas eu de changements sensibles dans le taux d'intérêt au cours des années bien que dans le cas des coûts réels, il y a une certaine augmentation. Comme le coût des automobiles augmente, ceci n'implique pas une augmentation pour le consommateur. Il y a eu une majoration dans les taux d'intérêt pour les biens domestiques tel que mentionné au tableau.

Comme le faisait remarquer M. Harkness qui a aussi attiré notre attention sur les taux d'intérêt versés par *Industrial Acceptance Corporation Limited* et le *Traders Group Limited* en particulier, ainsi que l'augmenta-

•1240

might still note the very large spread that does exist between interest paid by these companies for their funds and the rates they receive. One of the points made by the banks when they were before us was that really

tion des taux, bien que nous puissions encore noter le grand écart qui existe entre les taux d'intérêts consentis par ces compagnies pour leurs fonds, et ceux qu'ils reçoivent. Les banquiers ont déclaré lorsqu'ils sont venus de-

[Texte]

there is a comparatively small spread between the rate of interest paid on deposits and the funds they secure and the rate of interest they charge on loans. I am not suggesting for a minute that there should be the same rates of interest necessarily charged by the various types of financial institutions, but it seems to me a point we must consider is whether in fact there should be some control over the spread in interest rates; one that would take account of the various factors which do have to be considered by these various institutions.

I was wondering what the viewpoint of the sales finance companies would be to some public regulation or determination of the spread in interest rates between what they pay for their funds and what they receive in interest?

Mr. MacDonald: First of all, could I make the gratuitous comment, Mr. Chairman, that according to the information we have in an international association to which we belong, refrigerators cost considerably less in Canada than they do in controlled societies of the type to which, perhaps, you are referring.

Second, I would like to make the point that the various members of the consumer credit industry will have a fairly constant spread between their cost of funds and what they charge to the consumer, but this cost is for consumer credit. The spread between the cost in commercial credit and the cost to the user may be quite a bit less because there is considerably less administrative detail involved in handling a \$100,000 transaction and one hundred \$1,000 transactions. If you had reference to a spread, perhaps, of 2 per cent by chartered banks, if this applied to all of their funds, it would not be true. I believe, of their consumer credit. They would require more than a 2 per cent spread in order to administer consumer credit. So it is very difficult to say what particular spread should obtain as between the cost and the price of credit.

We are suffering in Canada, to a degree, from a problem we imposed upon ourselves in that we have the lowest consumer loan rate of any organized society in the world, considerably less than that which pertains in the United States, in England or in other countries, and as such, then, the poor and the less desirable credit risks cannot obtain loans because of this limitation of rate.

[Interprétation]

vant le Comité qu'il existe un écart comparativement minime entre le taux d'intérêt qu'elles versent sur les dépôts et le taux d'intérêt qu'elles chargent sur les prêts. Je n'ai pas dit qu'il devrait y avoir le même taux d'intérêt de la part des différentes institutions financières, mais il me semble que nous devrions nous demander s'il ne devrait pas y avoir un contrôle sur l'écart en ce qui concerne les taux d'intérêt; un contrôle qui tiendrait compte des divers facteurs que ces institutions doivent considérer.

J'aimerais savoir quel est le point de vue des compagnies de finance concernant la prédétermination de la marge entre ce qu'elles doivent verser pour obtenir des fonds et ce qu'elles touchent en intérêts?

M. MacDonald: Tout d'abord, j'aimerais dire, monsieur le président, que selon les renseignements que nous avons, et les renseignements qui nous proviennent de l'Association internationale à laquelle nous appartenons, les coûts des réfrigérateurs sont moins élevés que dans le cas des sociétés contrôlées dont vous faites mention et qui existent ailleurs dans le monde.

Deuxièmement, j'aimerais aussi faire remarquer que les différents membres de l'industrie du crédit au consommateur conservent une marge à peu près constante entre le coût de leurs fonds et le taux chargé au consommateur. Mais ce coût touche le crédit au consommateur. La marge entre le coût et le taux pour les prêts commerciaux est peut-être encore moins élevée parce que les frais d'administration pour une transaction de \$100,000 sont moins coûteux que ceux touchant cent transactions de \$1000. Si vous parlez d'un écart par exemple de 2 p. 100, dans les transactions des banques à charte, cela ne s'applique pas à tous leurs fonds, cela n'est pas vrai en ce qui touche leurs crédits au consommateur. L'écart devrait être de plus de 2 p. 100 pour couvrir leurs frais d'administration du crédit à la consommation. Ainsi il est très difficile d'établir cet écart en tenant compte du coût de l'acquisition des fonds et du coût du prêt.

Nous souffrons au Canada jusqu'à un certain degré de ce que nos taux sont les moins élevés de toutes sociétés organisées dans le monde en ce qui touche le crédit à la consommation. Ils sont considérablement moins élevés que les taux aux États-Unis ou en Angleterre ou dans d'autres pays. Et par conséquent, les personnes présentant un mauvais risque ne peuvent pas obtenir de prêts à cause de cette limitation des taux.

[Text]

That, I suggest, is the kind of problem you must anticipate if there is going to be regulation respecting rate. You are going to have a change in the pattern of business and you are very likely to have an increasing number of people who cannot obtain credit and, as I suggested previously, this is one of the great anomalies that we see. We, a few years ago, were being accused of providing too much credit for poor people when, in actual fact, our particular facility is most used by upper middle, middle and lower middle class groups. Our facility is not generally used by the poor, but it is the poor who today are seeking credit, who would like to have credit to have a greater feeling of belonging to the society in which they live and this, of course, is a sociological problem that we will be facing for many years to come.

In the United States, companies such as our own have been encouraged to set up facilities in ghetto areas with subsidies from the federal government to permit the impoverished to obtain the kind of credit and obtain the kind of goods that would permit them to benefit by

• 1245

a higher standard of living, but we, as an industry, could not do that on our own and the opinion-makers have tended to shy us away from even attempting to do this first of all, because of the rate that we would have to obtain and because of the results that might be reflected in such an experiment. There would be a much higher incidence of default; there would be a hue and cry from all directions that these poor people were burdened with debt all of which would have to be taken into account before we even attempted it. In an industry such as ours, while it would be amenable to discussions of this order, the very force of opinion would be cause to shy away from it.

However, one of the great problems that exists in the world today is the problem of the poor being unable to obtain credit and that problem reflects itself in Canada in a particular way because in the consumer credit industry the rates are regulated and regulated to such a degree that they are the lowest rates available in any organized society in the world.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I would not interpret Mr. MacDonald's comments as being a case against some form of public regulation. I, of course, would not want to see any type of regulation of one sector of the financial community and not of the balance of the community as well, but, nevertheless, it seems

[Interpretation]

C'est là le genre de problèmes auquel vous allez faire face si l'on conçoit des règlements concernant les taux. Il faudra modifier la façon de traiter les affaires et à ce moment-là, vous aurez probablement un plus grand nombre de gens qui ne pourront pas obtenir de crédit, et comme je l'ai dit plus tôt, il s'agirait là d'une des plus grandes anomalies que nous puissions envisager. Il y a quelques années, on nous accusait de dire que nous abusions des pauvres en mettant le crédit trop facilement à leur disposition. La plupart du crédit est utilisé par les gens des classes moyennes plutôt, rarement par les pauvres. Ce sont les pauvres, qui, aujourd'hui, aimeraient bénéficier du crédit pour se sentir davantage membre de la société d'abondance dans laquelle ils vivent. Il s'agit là d'un problème sociologique auquel nous devons faire face durant encore de nombreuses années.

Aux États-Unis, des sociétés comme la nôtre ont bénéficié d'encouragements du gouvernement visant à établir des bureaux dans des ghettos. On leur a donné à cet effet, des subventions pour permettre de mettre notre crédit à la disposition des gens des ghettos

pour que ces gens puissent profiter d'un meilleur niveau de vie. En tant qu'industrie, nous n'aurions pas pu le faire sans aide financière du gouvernement, à cause des risques que représentent de telles opérations. Si nous prêtons à ces gens et que nous mettons le crédit trop facilement à leur disposition et nous leur chargeons un taux d'intérêt trop élevé, il y aura des voix qui s'élèveront pour protester contre l'abus que l'on fait des pauvres. Dans une industrie comme la nôtre l'opinion publique pourrait influencer les gens à nous fuir.

Cependant, l'un des grands problèmes d'aujourd'hui, c'est que les pauvres ne peuvent pas obtenir de crédit et ce problème se reflète au Canada de façon bien particulière, car dans l'industrie du crédit aux consommateurs, les taux sont réglementés jusqu'à un point où les taux pratiqués sont les moins élevés de toutes les sociétés organisées du monde entier.

M. Burton: Monsieur le président, je ne veux pas interpréter les commentaires de M. MacDonald comme étant un commentaire à l'encontre d'une réglementation publique de la collectivité financière. Je ne voudrais pas voir réglementer un secteur de cette industrie sans que l'on touche les autres. Néanmoins le

[Texte]

to me that nothing he has said really is an argument against some form of public regulation.

I also would have to comment that in dealing with the situation of the poor, it would be a red herring really to suggest this as an argument against some form of public regulation. I think rather this is an argument for public involvement and, I think, it also has been shown that many programs of self-help have met with very excellent response—self-help involving not only government activity, but organizations such as co-operatives, credit unions and other such activities have met with a very healthy and good response and, in fact, have not proved to be a burden on the economy at all.

I also would like to note, Mr. Chairman, that in respect of the refrigerator industry to which Mr. MacDonald commented on my quotation, I think really that any comparisons with other parts of the world do not necessarily oppose the point of view that, in fact, further economies could not be obtained in Canada through rationalization of the industry. I wanted to make that comment as well, Mr. Chairman.

Mr. Chairman, on page 10 the statement is made in referring generally to the consumer durable goods industry that:

This is not a sector where excess demand, cost push or administered pricing based on limited competition have given rise to price advances.

Since this statement was made, I wonder are the representatives before us today suggesting that there is not administered pricing in the consumer durable goods industry?

Mr. MacDonald: Mr. Burton, I would like to go back to one point you made just a moment ago and that is the public involvement in respect of the provision of credit. There is public involvement to the extent that you have a large segment of the consumer credit industry paying very substantial taxes and you have one segment of the consumer credit industry paying no tax and a substantial part of the cost of doing business today is that tax or those taxes. So there is public involvement in respect of the provision of credit for, or by certain segments of the industry, a matter to which we take strong exception. Seldom are we given credit in respect of rates for the taxes we pay and we are compared with non tax-paying institutions.

However, to get to your point, sir, we do not make up the price indexes; we deal with what we see. We believe that the figures

[Interprétation]

témoin n'a rien affirmé qui puisse empêcher une forme quelconque de réglementation.

J'aimerais aussi traiter de la situation du pauvre. Ce serait nous causer des problèmes que d'avancer cet argument contre une réglementation publique, bien au contraire. On a indiqué que plusieurs programmes d'auto-financement ont eu d'excellents résultats, tant dans le secteur d'activités du gouvernement que dans le cas des coopératives de crédit, etc. Cela ne s'est pas révélé un fardeau pour l'économie.

J'aimerais aussi noter, monsieur le président, que dans le cas de l'industrie du réfrigérateur sur lequel M. MacDonald a fait des commentaires après que j'ai lu la citation. Je crois que les comparaisons avec le reste du monde ne nous indiquent pas véritablement le fait qu'on ne pourrait pas améliorer la situation au Canada en rationalisant l'industrie.

Monsieur le président, à la page 10 de la déclaration on traite des biens durables de l'industrie, et l'on peut lire:

Ce n'est pas un secteur où la pression des demandes, le coût ou les frais d'administration basés sur une concurrence limitée ont pu justifier l'augmentation des prix.

Depuis le jour où cette déclaration a été faite, je me demande comment les témoins qui sont devant nous aujourd'hui peuvent affirmer qu'il n'y a pas collusion des prix dans le secteur des biens de consommation.

M. MacDonald: M. Burton, j'aimerais revenir sur le point que vous avez soulevé il y a quelques instants au sujet de la participation du public vis-à-vis du crédit. Le public s'intéresse à la question du crédit aux consommateurs, puisqu'une grande partie de l'industrie du crédit au consommateur paie des impôts élevés qu'un segment de l'industrie du crédit au consommateur ne paie pas d'impôt. Une très grande partie du coût nécessaire pour être en affaires aujourd'hui est le coût de l'impôt. Jamais les gens qui nous accusent d'être des requins ne tiendront compte du fait que nous avons des impôts extrêmement élevés à payer.

Pour en revenir à votre question directe, nous ne sommes pas ceux qui calculent les indices des prix à la consommation. Nous

[Text]

● 1250

developed by DBS are the actual facts and it is with these in mind that we made our submission.

Mr. Burton: Mr. Chairman, would Mr. MacDonald suggest that there was not an element of administered pricing in the recent increase of roughly \$100 by several automobile companies?

Mr. MacDonald: I am not sure that I understand to what you are referring, Mr. Burton, but I do know that...

Mr. Burton: I am referring to the cost—your statement on page 10.

Mr. MacDonald: ...the cost to all merchants and vendors will have been increased for the particular product involved. If there were an increase to one, there would be an increase to all from one manufacturer and to the extent that this becomes a rigged price or anything of that nature at the regional level, I would take exception. I think you have a very competitive market at the retail level. The efficiency of that market is demonstrated in the statistics. For example, the average automobile dealer, according to figures available to us, seems to be operating on a profit to volume basis of something like 1½ per cent, so his profit is a small part of the difference in price between last year and this year or between one customer and another. I do not accept the fact that there is any regulation by manufacturers in the price of goods at the retail level other than that the prices which they charge the dealer are of course uniform. But what he charges his customer is up to the dealer.

The Chairman: Mr. Singer.

Mr. Singer: Mr. Chairman, the statement really has in mind describing the tone of competition very generally in the consumer durable goods market. What the brief is saying is that there is price competition. Admittedly, there are large firms involved. You were saying that there are too many refrigerator companies by one person's standards, there could be an argument whether there are enough or more in other areas of this market, but I think it does boil down to this—that from the consumers' point of view he has a reasonably large number of choices when he goes out to price and buy these goods and that the terms that he faces in the market are workably competitive from the economist point of view.

By the way, overhanging also a good part of the market is competition from imports. Of

[Interpretation]

nous fondons sur les chiffres du BFS. C'est sur ces chiffres que nous nous sommes fondés pour rédiger notre mémoire.

M. Burton: Est-ce que M. MacDonald peut nous assurer qu'il n'y a pas collusion des constructeurs d'automobiles dans la récente augmentation d'environ \$100 du prix de vente?

M. MacDonald: Je ne comprends pas très bien ce que vous voulez dire, M. Burton, mais je sais...

M. Burton: Je me réfère au coût, à la page 10 de votre mémoire.

M. MacDonald: ...que les prix aux vendeurs ont été augmentés pour ces produits. Et si un manufacturier augmente ses prix, il est entendu que tous vont augmenter.

Et je ferais une exception si l'on voit que les prix sont fixés pour toute une région. Je crois que vous avez un marché très compétitif au niveau du détaillant. L'efficacité de ce marché est démontré par les données statistiques. Le vendeur moyen d'automobiles par exemple, d'après les chiffres dont nous disposons, semble faire un profit de 1½ p. 100 sur le volume total de ses ventes, son profit n'est qu'une petite partie de l'écart entre la différence de prix de l'année dernière et de cette année, ou entre différents clients. Moi-même, je ne puis accepter le fait qu'il y ait une réglementation de la part du fabricant sur le prix des denrées au niveau de la consommation, mais les prix qu'il devrait charger au vendeur devraient être uniformes. Le prix de vente au consommateur relève du vendeur au détail.

Le président: M. Singer.

M. Singer: Le mémoire veut vous donner un aperçu de la concurrence sur le marché des biens durables. Il y a des entreprises importantes en cause. Vous pouvez dire qu'il y a trop de fabricants de réfrigérateurs, il pourrait y en avoir davantage dans d'autres secteurs. Il faut penser que le consommateur doit avoir un choix raisonnable lorsqu'il veut acheter quelque chose. Il faut que les prix toutefois soient concurrentiels du point de vue économique.

N'oubliez pas que notre marché doit aussi faire face à la concurrence venant des expor-

[Texte]

course the distinction now disappears in the automobile market because we have one North American market. He has a range of choice with product differentiation, with very considerable price alternatives, and I think that is the state of the market that we ought to describe—rather than his coming in looking at a basket of things that he wants and there is only one price, one set of conditions and that is it, take it or leave it. I think it is the tone of competition that matters. Certainly there are value judgments in this but at least he faces effective competition and there are a number of choices on price, quality and quantity.

The Chairman: Mr. Bray seems to be anxious to add his knowledge to this question.

Mr. Bray: You note well, Mr. Chairman. Thank you.

Mr. Chairman, I think the whole sentence is:

This is not a sector where excess demand, cost push or administered pricing based on limited competition have given rise to price advances.

Taking "administered pricing" out of context is misleading. It is "administered pricing

● 1255

based on limited competition", such as would be the case with respect to public utilities administered pricing or with respect to administered pricing for industries or companies who exercise a certain degree of monopoly power in the market. All that sentence is saying is that there is no such monopoly power in the durable goods industry.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: Of course, Mr. Chairman, I read the whole sentence, to start with, and I think it would be very difficult to argue that there is not a very high degree of administered pricing in the automobile industry where you have a very small number of firms and where you, in fact, do have limited competition. It would seem to me, on the basis of what Mr. MacDonald has said, that whatever competition does exist has to be borne by the retailer at the retail level rather than at the industry level.

The Chairman: Are you suggesting, Mr. Burton, there is not enough competition in the car business?

Mr. Burton: I am suggesting that there is administered pricing by the industry, very

[Interprétation]

tations. La différence disparaît maintenant en ce qui concerne les automobiles après la naissance d'un marché nord-américain. Il y a tout un éventail de choix. Il y a des différences entre les produits et en conséquence, il y a des différences de prix. Et cela vaut mieux quand même qu'un seul choix, un seul ensemble de conditions et un seul prix pour le consommateur. Il y a des jugements de valeur à porter à ce sujet mais le consommateur profite de la concurrence qui met à sa disposition un certain nombre de choix quant à la quantité ou à la qualité.

Le président: M. Bray semble être impatient de nous apporter ses connaissances à ce sujet.

M. Bray: Monsieur le président, il me semble que la phrase exacte est la suivante:

«Ce n'est pas un secteur où la pression des demandes, le coût ou la collusion des prix basés sur une concurrence limitée ont ouvert la porte à l'augmentation des prix.»

La fixation des prix, hors du contexte, nous induit en erreur. Il faut que cette collusion

pour la fixation des prix soit basée sur la concurrence. Comme c'est le cas dans le monopole des services publics. Il n'existe pas véritablement de monopoles sur le marché de l'industrie des biens de consommation. Il n'y a pas un tel monopole dans l'industrie des biens durables elle-même.

Le président: M. Burton.

M. Burton: J'ai lu la phrase évidemment et je crois qu'il serait difficile de dire qu'il n'y a pas collusion des prix dans le cas de l'automobile où vous avez une concurrence limitée. En me fondant sur ce qu'a déclaré M. MacDonald, s'il existe une concurrence quelconque, il faut que ce soit le détaillant qui fixe le prix plutôt que le fabricant.

Le président: Vous voulez dire que selon vous il n'y a pas assez de concurrence dans l'industrie de l'automobile?

M. Burton: Il y a une fixation des prix très efficace qui permet d'augmenter le prix d'au-

[Text]

effective administered pricing. They raise the prices of cars that they are selling by roughly the same amount each year and this is set by the automobile industry as such with no public regulation or no real spokesman for the public interest.

Mr. MacDonald: Mr. Burton, I should not leave that without comment. I am one of those persons who believes, and I think it would be difficult to convince any manufacturer or dealer otherwise, that there is a tremendous amount of competition in the motor car market as well as in the appliance market—competition from within our country and from without our country in the supply of goods. I visualize in my own mind companies vying for position year after year, endeavouring to use product improvement, innovation, invention and price as an attraction to buy their goods, and if this were so open to invasion by another competitor I find it difficult to understand then why members of that market-place have gone broke trying to compete or why, for example, Europeans cannot obtain a higher percentage of the business in Canada, or why the Japanese have not taken over our Canadian market.

Mr. Burton: I think to answer all those questions would involve a very long examination, a very long study. I think it is a valid area for study and one that we should probably pursue on another occasion.

Mr. MacDonald: I think you would agree that competition from foreign countries is very healthy to our country. The percentage of total sales obtained by foreign companies has increased or decreased considerably in the postwar period and presently is somewhat on the increase, but this has been a moving thing—changes take place from year to year—and I think competition from other countries in the world has been very healthy for the Canadian market-place, for the consumers, and I think they benefit by it.

Mr. Burton: I do not think that was demonstrated in the recent price increases, Mr. Chairman, that were announced by automobile companies.

Mr. Chairman, there is another area that I wanted to examine as well. Appendix A lists the members of the Federated Council of Sales Finance Companies and then Table 1 makes reference to the 10 largest companies. Would you care to indicate the 10 largest companies which have been included in Table 1?

Mr. MacDonald: Not out of modesty, Mr. Burton, the company I represent, the Industri-

[Interpretation]

tomobiles et les fabricants augmentent le prix des automobiles chaque année d'un pourcentage égal, sans que le consommateur puisse se défendre.

M. MacDonald: M. Burton, j'aurais un commentaire à faire. Je suis de ceux qui croient, et il serait difficile de convaincre un fabricant d'automobiles qu'il n'y a pas de concurrence dans le domaine de l'automobile, qu'il y a une concurrence domestique et une concurrence venant de l'extérieur du pays. Les sociétés font face à une concurrence accrue d'année en année et tentent d'améliorer leur produit et d'apporter de nouvelles innovations. Pourquoi donc, n'y a-t-il pas eu de faillites, pourquoi, par exemple, est-ce que les Européens n'obtiennent pas un pourcentage supérieur du marché canadien, ou pourquoi le marché canadien n'est-il pas envahi par les Japonais?

M. Burton: Il faudrait examiner la situation à fond pour répondre à cette question et nous pourrions y revenir plus tard.

M. MacDonald: Je crois que vous serez d'accord que la concurrence des pays étrangers est très salubre pour notre pays et le pourcentage, l'ensemble des ventes conclues par des sociétés étrangères augmentent ou diminuent depuis la fin de la guerre. Il y a des modifications chaque année à la situation et je crois que la concurrence des autres pays est quelque chose de très salubre pour le marché et le consommateur canadien.

M. Burton: Je ne crois pas que cela ait été prouvé lors de la récente augmentation de prix qui a été annoncée par les fabricants d'automobiles. Monsieur le président, il y a un autre domaine vis-à-vis duquel j'aimerais poser des questions. L'annexe A donne la liste des membres du Conseil fédéré et le tableau n° 1 parle de dix sociétés les plus importantes. Pourriez-vous indiquer quelles sont les dix plus importantes sociétés de financement dont on tient compte dans le tableau n° 1.

M. MacDonald: Je ne voudrais pas être modeste, mais la société que je représente,

[Texte]

al Acceptance Corporation, is the largest company in the industry, the second largest Canadian company.

The Chairman: I think Mr. Burton wanted you to name the 10.

• 1300

Mr. MacDonald: The 10 largest companies involved?

Mr. Burton: As summarized in Table 1.

The Chairman: I do not think it would be wise to rank them.

Mr. Bray: In alphabetical order then, reading from Appendix A, Mr. Chairman, and subject to correction if my memory is inaccurate, the companies in the top 10 survey are:

Associates Acceptance Company Limited—Toronto, Avco Delta Corporation Canada Limited—London, Canadian Acceptance Corporation Limited—Toronto, Chrysler Credit Canada Limited—Toronto, Commercial Credit Corporation Limited—Toronto, General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited—Toronto, Industrial Acceptance Corporation Limited—Montreal, Laurentide Financial Corporation Limited—Vancouver, Traders Group Limited—Toronto, United Dominions Corporation (Canada) Limited—Toronto.

The Chairman: These 10 that you have just named are included in Table 1?

Mr. Bray: That is right, sir.

The Chairman: Does that answer your question, Mr. Burton?

Mr. Burton: Yes, thank you.

Mr. MacDonald: Ford Motor Credit Company of Canada, Limited, would be one of the largest companies in Canada.

Mr. Bray: It is not included in the survey because it is a relatively new company.

Mr. Burton: I see. I was interested in finding out, Mr. Chairman, to what extent the ownership of these companies is held by the people with whom they deal. For instance, I look at General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited, and Chrysler Credit Canada Ltd. and reference was just made to the Ford Motor Credit Company of Canada, Limited. To what extent is there an interlocking ownership of these companies involving ownership of shares of one and the other?

[Interprétation]

l'Industrial Acceptance Corporation Limited est la plus importante de l'industrie et la deuxième plus importante société du Canada.

Le président: La question de M. Burton était de citer les dix plus importantes.

M. MacDonald: Les dix plus importantes?

M. Burton: Celles par exemple mentionnées au tableau n° 1.

Le président: Je pense qu'il ne serait pas sage de les nommer par ordre de grandeur.

M. Bray: Ne serait-il pas sage alors de les donner par ordre alphabétique selon l'appendice A et si ma mémoire me fait défaut, vous me corrigerez mais il me semble que ces sociétés sont: Associates Acceptance Company Limited, Toronto; Avco Delta Corporation Canada Limited, London; Canadian Acceptance Corporation Limited, Toronto; Chrysler Credit Canada Limited, Toronto; Commercial Credit Corporation Limited, Toronto; General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited, Toronto; Industrial Acceptance Corporation Limited, Montréal; Laurentide Financial Corporation Limited, Vancouver; Traders Group Limited, Toronto, et United Dominions Corporation (Canada) Limited, Toronto.

Le président: Ce sont ces dix qui sont comprises au tableau n° 1?

M. Gray: C'est exact.

Le président: Cela répond à votre question, M. Burton?

M. Burton: Oui, merci.

M. MacDonald: Ford Motor Credit Company of Canada est l'une des plus importantes sociétés du Canada?

M. Bray: Elle ne fait pas partie du relevé, car elle est relativement récente.

M. Burton: Pourrais-je savoir, M. le président, jusqu'à quel point le capital de ces sociétés est détenu par des gens avec qui elles font affaires. On a mentionné, par exemple, General Motors Acceptance Corporation of Canada Limited, il y a Chrysler Credit, il y a Ford Motor Credit Company of Canada Limited. Jusqu'à quel point ces compagnies sont-elles reliées aux sociétés-mères?

[Text]

Mr. MacDonald: General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited, Chrysler Credit Canada Ltd. and Ford Motor Credit Company of Canada, Limited, would be owned by General Motors, Ford and Chrysler manufacturing companies; in some cases by the acceptance company U.S. and, in turn, by the manufacturer.

Mr. Burton: Yes, right. Are there any other of the companies listed here where a similar type of situation would prevail?

Mr. MacDonald: On this list, no sir.

Mr. Burton: I see. In the case of the automobile credit companies, and I suppose it might apply to some of the other companies as well even where there is no ownership link, is there an investment of, say, surplus cash funds by automobile companies or other companies who have relationships with these finance companies in terms of investing surplus funds in these companies? In other words, making use of their cash.

Mr. MacDonald: In a general way no, Mr. Burton. The three manufacturing companies involved all use the Canadian markets as a source of funds. They would not have included in their source a substantial amount of funds available from their manufacturer parent or U.S. parent. Largely it has been the custom in this industry for the company to borrow in the country in which it provides its facility the funds that it uses. This is a fundamental principle of banking that pertains largely in this industry; you get the funds in the country in which you do the business.

Mr. Burton: Mr. Chairman, in answer to a previous question by Mr. Danson, I believe, Mr. Singer indicated that there is a table showing the expenses of the sales finance companies which he would submit to the Committee. He did quote a couple of figures there; he indicated the ratio between losses experienced and expenses—I believe something in the order of 5 per cent, or \$11 million compared to about \$228 million, if I recall correctly. I wonder if the loss experience could also be related to the average of the outstanding loans of the companies and also to the total revenues and income of these companies?

•1305

Mr. Singer: Mr. Burton, this can be done, but since you have raised the question I am not an accountant and I do not know if anyone can provide this answer. These are bad debt expenses charged, the ones we compiled. They do not necessarily reflect the actual losses that are involved.

[Interpretation]

M. MacDonald: Dans le cas de General Motors Acceptance Corporation of Canada, Chrysler Credit Canada Limited et de Ford Motor Credit Company of Canada Limited, ces sociétés sont des filiales des sociétés-mères.

En somme, ces sociétés de crédit sont la propriété des sociétés Ford, Chrysler et GM, les fabricants des automobiles?

M. Burton: C'est exact. Y a-t-il d'autres cas semblables dans les sociétés qui nous occupent?

M. MacDonald: Pas sur cette liste.

M. Burton: Dans le cas des sociétés de crédit automobile, et je suppose que cela pourrait s'appliquer à d'autres sociétés même s'il n'y a pas de lien de propriété, est-ce que les surplus de fonds provenant des fabricants d'automobiles sont réinvestis dans ces compagnies? Est-ce que ces sociétés utilisent les fonds provenant des sociétés-mères?

M. MacDonald: En général, non, M. Burton. Les trois compagnies de fabrication en cause utilisent le marché canadien comme source de fonds. Il n'y a pas d'apports substantiels en provenance des sociétés-mères. Ces compagnies emprunteront plutôt dans le pays où elles fournissent leurs services les fonds nécessaires à leur fonctionnement. C'est là un des principes respectés par ces sociétés. Elles empruntent les fonds dans le pays où elles font affaires.

M. Burton: Monsieur le président, en réponse à une question précédente de M. Danson, je crois, M. Singer a dit qu'il y avait un tableau qui indiquait les dépenses des compagnies de finances. Il a dit qu'il le présenterait au Comité. Il a donné des chiffres provenant de ce tableau. Il a indiqué que la proportion des mauvaises créances était à peu près de 5 p. 100, \$11 millions par rapport à \$228 millions de prêts, si ma mémoire est bonne. Est-ce que l'expérience dans le domaine des pertes peut être aussi comparée aux emprunts non remboursés? Est-ce que vous pourriez donner la proportion de cela par rapport au revenu total de ces sociétés?

M. Singer: Cela pourrait se faire. Je ne suis pas un comptable. Je ne sais pas si quelqu'un peut faire les calculs. Les chiffres que nous avons calculés ne nous donnent pas une idée des pertes réelles actuellement.

[Texte]

Mr. Burton: They are bad debt expenses rather than actual losses?

Mr. Singer: That is right. In other words, these are the reserves that are set aside...

Mr. Burton: For losses.

Mr. Singer: ... for losses, and while I would not presume to comment on what the actual charges would be, I think we can provide you with the information you seek. We will send you a memorandum on this.

In any event, I think Mr. MacDonald indicated that the actual losses were—I think you used the word “substantially”—below 5 per cent, 4 per cent, or 3 per cent and I think this is the area where the figures are pointing. We will give you all the other details in a memorandum.

Mr. Burton: I think this would be very useful, Mr. Chairman, along with information on the operating experience of these companies.

Mr. Singer: I have one further comment, Mr. Burton. When these numbers come, please also remember they are, once again, for the 10 largest companies.

Mr. Burton: Yes.

Mr. Singer: We are unique in compiling these figures for a large segment of the industry, but there are only 10 companies involved.

Mr. Burton: I understand that, Mr. Singer, but as I was just saying Mr. Chairman, I think it would be very useful if we could also have provided a summary of the operating statement showing the income and expenses, and the profit position and the reserves that are set aside by these companies as well. It would be very useful if this could be made available to the committee.

Mr. MacDonald: There are a number of ways, Mr. Chairman and Mr. Burton, in which these figures can be expressed and I am afraid you will have to accept the method in which we express them, because it is likely that all companies will have them available and in different ways. For example, they may be expressed in terms of liquidation or in terms of outstanding or in terms of paper purchases, and we would have to select some one way and provide it for you on that basis.

Mr. Burton: Yes, I understand. Mr. Chairman, there were some questions previously on the matter of advertising and I noted the

[Interprétation]

M. Burton: Ce sont plutôt des frais sur mauvaises créances plutôt que des pertes réelles?

M. Singer: C'est exact. Disons qu'il y a des réserves qui permettent d'avoir des fonds disponibles pour faire face...

M. Burton: A ces pertes.

M. Singer: ... A ces pertes. Je crois que nous pouvons vous donner les renseignements que vous désirez. Nous vous enverrons une note à ce sujet. De toute façon M. MacDonald a indiqué que les pertes réelles seraient au-dessous de 5 ou 4 p. 100, ou même au-dessous de 3 p. 100. Nous pourrions vous donner d'autres détails par écrit plus tard.

M. Burton: D'après moi, il serait très utile d'avoir ces chiffres et les renseignements sur le fonctionnement de ces sociétés.

M. Singer: Un autre commentaire, monsieur Burton, n'oubliez pas que ces chiffres ne vaudront que pour les dix sociétés les plus importantes.

M. Burton: Oui.

M. Singer: Nous sommes les seuls à accumuler ces données pour un secteur important de cette industrie. Mais il ne s'agit que des chiffres de dix sociétés.

M. Burton: Bon, j'en tiendrai compte, M. Singer. J'aimerais dire, monsieur le président, que cela serait très utile que nous ayons un résumé des bilans financiers des compagnies, nous donnant les dépenses et les revenus, les réserves, etc. Cela nous serait très utile. J'espère que nous pourrions en disposer.

M. MacDonald: Il y a différentes façons d'exprimer ces chiffres, et j'ai crainte que vous deviez accepter la façon dont nous établissons notre comptabilité. Les différentes sociétés auxquelles nous nous adressons pour avoir ces chiffres expriment toutes d'une façon différente les achats d'obligations, les actifs disponibles, etc. et nous devons choisir une façon normalisée d'exprimer la situation.

M. Burton: Je comprends. Monsieur le président, il y a eu des questions sur la question de la publicité. J'ai noté dans une déclai-

[Text]

statements that there is very little advertising carried on by the group of companies represented here today. I am interested in knowing, Mr. Chairman, if there are, in fact, any incentives or other forms of assistance provided by the sales finance companies to people with whom they deal, the vendors or others in carrying on either advertising or promotional programs.

The Chairman: Mr. MacDonald.

Mr. MacDonald: Mr. Chairman, to my knowledge there are no incentives, no subsidies, no advertising assistance on behalf of the vendor other than that the company may supply a decal on the door and an insert for an advertisement which might identify the particular plan, be it GMAC or whatever it may be. Other than that, to my knowledge, no.

Mr. Burton: I see; I presume then you really rely on the rub-off benefits as a result of the advertising carried on by the vendor himself and by general advertising by other financial institutions.

Mr. MacDonald: Yes, Mr. Burton, that would be true. However, there are certain requirements concerning advertising and the consumer protection laws of some of our provinces require that if certain information is provided other information might be provided, and I think you have seen considerably less advertising by vendors at their financing plans since these laws came into effect.

Mr. Burton: That is all; thank you Mr. Chairman.

The Chairman: On your behalf, gentlemen, my thanks to the members of the Federated Council of Sales Finance Companies; Mr. MacDonald, Mr. Dynes, Mr. McCormack, Mr. Singer and Mr. Bray.

Members of this Committee, tomorrow morning at 9.30 we will meet in the same room when representatives of the Canadian Federation of Agriculture will be our witnesses. Again, thank you very much, gentlemen. There will be no meeting this afternoon.

Mr. MacDonald: Mr. Chairman, if I may I would like to express my appreciation to you here today. For a personal reason I am very appreciative of the fact that I am able to get away at this time, and I want to thank you very much for any consideration that may have been given me in that respect.

The Chairman: Thank you, Mr. MacDonald.

[Interpretation]

ration qu'il y a très peu de publicité faite par le groupe de compagnies que vous représentez aujourd'hui. J'aimerais savoir, monsieur le président, s'il y a eu en fait, des encouragements, des avantages provenant des sociétés de finance que vous représentez, aux vendeurs dans le cadre d'un programme de promotion ou de publicité.

Le président: M. MacDonald.

M. MacDonald: A ma connaissance, monsieur le président, il n'y a jamais eu de subside, d'aide ou de publicité faite pour le compte du vendeur, sauf que la compagnie peut fournir des affiches appliquées à la porte ou enfin, des affiches identifiant le plan de financement du garage, par exemple, GMAC ou IAC, etc.

M. Burton: Je vois. Vous comptez donc sur les résultats de la publicité du vendeur, et par l'annonce en général des autres institutions financières.

M. MacDonald: Cependant il y a certaines exigences auxquelles nous devons faire face en ce qui concerne la publicité. Il y a des lois dans certaines provinces qui protègent le consommateur et qui exigent que si certains renseignements sont fournis, il faut fournir aussi d'autres renseignements ce qui a eu pour effet de réduire la publicité de la part des vendeurs visant à promouvoir un plan ou un autre, depuis que ces lois sont en vigueur.

M. Burton: Je vous remercie, monsieur le président, c'est tout.

Le président: Alors, nous remercions au nom du Comité les membres du Conseil fédéré, M. MacDonald, M. Dynes, M. McCormack, M. Singer et M. Bray.

Demain matin, nous recevrons la Fédération canadienne de l'agriculture à 9 h. 30 au même endroit. Encore une fois je vous remercie, messieurs. Il n'y aura pas de séance cet après-midi.

M. MacDonald: Monsieur le président, j'aimerais vous dire combien j'ai apprécié le fait que nous ayons pu venir aujourd'hui. Pour des raisons personnelles je suis heureux d'avoir pu participer au travail ce matin. Je désire vous remercier pour la considération que vous donnerez à notre mémoire et à ce que nous avons dit aujourd'hui.

Le président: Merci, M. MacDonald.

APPENDIX GGGG

SUBMISSION OF THE FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES TO THE HOUSE OF COMMONS STANDING COMMITTEE ON FINANCE, TRADE AND ECONOMIC AFFAIRS

October 6, 1969

1. The Federated Council of Sales Finance Companies welcomes this invitation to appear before the House of Commons Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs. This submission is intended to provide a summary of those operational and financial aspects of the Canadian sales finance industry that bear on the terms of reference of this Committee: the present level of interest rates and current economic conditions in Canada.

With this in mind, the Federated Council would like to comment on the following topics:

(a) A brief statement of the place of the sales finance industry in the consumer credit and business credit markets.

(b) Expenditure and price trends for consumer durable goods.

(c) The experience of the member companies in the money market and the market for long term debt issues.

(d) The trend in rates charged by the member companies for their financial services.

2. The Federated Council of Sales Finance Companies is the national association of sales finance companies in Canada. The volume of its 30 members accounts for approximately 90 per cent of all the sales finance credit extended by the industry in Canada. A list of members is shown in Appendix A. A detailed history and analysis of the industry was prepared for the Royal Commission on Banking and Finance, and a copy of that brief is submitted to this Committee for reference purposes.

3. The primary function of the industry is to provide retail consumer and industrial financing and wholesale financing. In addition, it fulfils a financial role in providing

APPENDIX GGGG

MÉMOIRE
présenté par le
FEDERATED COUNCIL OF SALES
FINANCE COMPANIES
au
COMITÉ PERMANENT DES FINANCES, DU
COMMERCE ET DES QUESTIONS
ÉCONOMIQUES DE LA CHAMBRE DES
COMMUNES

Le 6 octobre 1969

1. Le Federated Council of Sales Finance Companies accueille avec joie l'invitation qui lui a été faite de comparaître devant le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques de la Chambre des communes. Le présent mémoire offre un abrégé des aspects fonctionnels et financiers de l'industrie canadienne du financement des ventes qui se rapprochent des attributions de ce comité; autrement dit, le niveau actuel des taux d'intérêt et les conditions économiques de l'heure au Canada.

Le Federated Council tient, à cet égard, à exposer ses vues sur les sujets qui suivent:

a) Un sommaire du rôle joué par l'industrie du financement des ventes en marge du crédit au consommateur et des débouchés offerts au crédit commercial.

b) Indices des dépenses et des prix relatifs aux biens de consommation durables.

c) L'expérience acquise par les sociétés adhérentes eu égard au marché monétaire et à celui des émissions d'obligations à long terme.

d) L'orientation générale des tarifs exigés par les sociétés adhérentes pour leurs services d'ordre financier.

2. Le Federated Council of Sales Finance Companies constitue un groupement national de sociétés de financement des ventes opérant au Canada. Les trente sociétés qui composent ce groupement maintient environ 90 p. cent de tout le crédit pour financement des ventes accordé par l'industrie au Canada. Une liste de ces sociétés membres apparaît à l'Appendice A.

Le Federated Council a rédigé un historique détaillé et une analyse de l'industrie en cause, à l'intention de la Commission royale d'enquête sur les affaires de banque et de finance. Un exemplaire de ce sommaire est soumis au Comité pour sa gouverne.

3. Le rôle premier de l'industrie est de fournir une aide financière à la consommation au détail, aux industriels et au commerce de gros. Elle remplit également un rôle financier

capital loans, real estate loans, leasing and other financial activities.

In retail financing of consumers, farmers and businesses, sales finance credit does not arise until a transaction has taken place, a conditional sales contract has been executed, and only if a dealer decides to discount the conditional sale contract with a sales finance company.

3.1 Retail Financing

Retail financing by companies is classified according to the major purpose of the goods financed: (1) financing purchases made by consumers for non-business purposes, and (2) financing the sales of revenue-producing commercial and industrial equipment. Among the consumer goods financed, new and used passenger automobiles rank first in importance; other goods include refrigerators, washing and drying machines, television sets, radios, stereophonic sound equipment, recreational equipment, mobile homes, etc.

3.1 (a) Consumer Goods

In financing the purchase of consumer goods, the industry enables the purchaser to make his choice of car or other durable good, and at the point of sale arrange for insurance, and finance any unpaid balance over a period convenient to his budget. To assure convenience and service to the consumer, the retail dealer usually performs the credit interview, and it is not until after the contract is signed that the sales finance company may come into the picture. For example, at that time the vendor may communicate with a sales finance company regarding the reputation and credit worthiness of the purchaser.

As a matter of policy, the sales finance company tries to limit its business to reputable retailers who sell quality merchandise, render adequate service, and fairly represent their products to the public. The company, in discounting the retailer's instalment paper, recommends that the purchase agreement for the article fulfils the conditions of having a sufficiently large down payment and a short enough repayment period to assure that the purchaser has a net positive equity in the

lorsqu'elle consent des prêts en capitaux ou sur biens immobiliers, et quand elle signe des baux ou poursuit d'autres genres d'opérations financières.

En ce qui concerne le financement au détail du consommateur, du cultivateur et de l'entreprise commerciale, le crédit accordé pour financement des ventes ne se présente qu'à la suite d'une transaction, lorsqu'un contrat de vente conditionnel a été rempli, et seulement si le négociant décide d'escompter le contrat de vente conditionnel auprès d'une société de financement des ventes.

3.1 Financement au détail

Le financement au détail fait par les sociétés se répartit d'après la fin principale des biens qui font l'objet du financement, c'est-à-dire (1) afin d'aider aux achats effectués par des consommateurs à des fins non commerciales, et (2) aider aux ventes d'outillages commercial et industriel dont l'usage rapporte des bénéfices. Les automobiles particulières, nouvelles et usagées, occupent le premier rang parmi les biens de consommation qui font l'objet d'un financement; le reste de la marchandise concernée inclut les réfrigérateurs, machines à laver et à sécher, appareils de télévision et de radio, matériel sonore stéréophonique, matériel de récréation, remorques, et ainsi de suite.

3.1 a) Biens de consommation

Lorsqu'elle appui financièrement l'achat de biens de consommation, l'industrie aide l'acheteur à se procurer une automobile ou tout autre genre de marchandise durable qui lui plaît; de plus, au moment de la vente, elle lui permet de s'occuper de l'assurance et tout solde impayé peut être liquidé durant une période de temps qui convient à son budget. Afin de répondre aux besoins du consommateur et de lui rendre service, le marchand au détail voit habituellement à interroger son client au sujet de l'obtention d'un crédit et ce n'est que lorsque le contrat est signé que la société de financement des ventes fait son apparition. Ainsi c'est à l'époque de la vente que le vendeur peut communiquer avec la société de financement et obtenir d'elle des renseignements quant à la bonne renommée et à la solvabilité de l'acheteur.

En principe, la société de financement des ventes s'efforce de borner ses opérations en ne faisant affaire qu'avec des marchands au détail bien établis et qui vendent de la marchandise de haute qualité, dont les services sont satisfaisants et qui offrent leurs produits au public d'une façon convenable. En escomptant les conditions des ventes par versements faites par le marchand au détail, la société recommande que le contrat d'achat en cause comporte un paiement initial suffisamment

good he has bought. The inherent soundness of consumer credit extended by the sales finance industry manifests itself in several ways. More than 50 per cent of consumer retail sales finance paper outstanding liquidates within 12 months, and more than 75 per cent within 24 months. Also, data supplied by the ten largest companies indicate that delinquencies are confined by them to a very low level.

3.1(b) *Commercial and Industrial Equipment*

Commercial and industrial retail financing by the industry is a general classification covering the acquisition of instalment paper created by the sale of revenue-producing commercial and industrial machinery and equipment. Sales finance companies provide a variety of plans for this financing and organize this service in several ways. Some of the larger companies handle the financing in a separate department or branches of the organization, while in other instances, commercial and industrial specialists will be attached to the branches handling other retail credit. In commercial and industrial retail financing, each transaction is tailor-made and there is not the standardization of down payment and term such as exists in consumer retail financing. The credit worthiness of the customer and the type of goods being acquired will dictate the cash down payment and term.

3.2 *Leases Receivable*

The sharply rising demand for leasing is now accommodated by several companies which will finance transactions either by discounting the lease, or by assuming the position of owner and lesser to the user.

3.3 *Wholesale Financing*

The wholesale financing activities of the industry in Canada have been concentrated in the automobile field but are also extended to a wide range of other durable goods. The wholesale financing process can be described as follows: An automobile dealer applies to the finance company with which he wishes to deal, and the latter may establish both wholesale and retail credit lines for him. These credit lines are based on an analysis of the

élevé ainsi qu'une période de remboursement assez courte pour que l'acheteur possède une part adéquate de la valeur de l'article qu'il vient de se procurer. La validité fondamentale du crédit au consommateur accordé par l'industrie de financement se manifeste de diverses façons. Plus de la moitié des prêts destinés à financer les ventes au détail sont amortis dans un délai de 12 mois tandis que plus de 75 p. cent le sont dans un délai de 24 mois. De plus, les renseignements fournis par les dix sociétés les plus importantes indiquent qu'elles restreignent à un très bas niveau le nombre des défauts de paiement.

3.1 b) *Outilsage commercial et industriel*

Le financement par l'industrie des ventes au détail de matériel commercial et industriel constitue une catégorie d'ordre générale qui inclut l'acquisition des contrats de vente par versements comportant la vente de machines et d'outillage commerciaux et industriels susceptibles de produire des recettes. Les sociétés de financement des ventes offrent divers modes d'opération pour ce genre de financement et elles organisent leur service de plusieurs manières. Quelques-unes des sociétés les plus importantes confient ce financement à une division particulière ou à des sections de leur établissement, mais dans d'autres cas ces sections sont munies de spécialistes en commerce et en industrie lorsqu'elles s'occupent d'autres sortes de crédit à la vente au détail. En ce qui concerne le financement des ventes au détail de caractère commercial et industriel, chaque transaction est modelée selon ses besoins et le paiement initial n'est pas uniformisé, comme c'est le cas pour le financement de la vente au détail des biens de consommation. La solvabilité du client et le genre de marchandise achetée sont pris en considération lorsqu'ils s'agit d'établir le paiement initial et les conditions de la vente.

3.2 *Baux à recevoir*

Pour satisfaire une demande de location fortement accrue plusieurs sociétés financent maintenant des transactions soit en escomptant le bail ou bien en adoptant la situation de propriétaire et de bailleur à l'égard du locataire.

3.3 *Financement de la vente en gros*

Le financement de la vente en gros par l'industrie au Canada vise principalement le commerce de l'automobile mais il atteint aussi une vaste quantité d'autres biens durables. La méthode du financement de la vente en gros peut se décrire comme il suit.

Le marchand d'automobiles s'adresse à la société de financement de son choix et celle-ci peut lui accorder un crédit pour transactions en gros ou au détail. Ces deux types de crédit

dealer's financial position, his business experience, his reputation in the community, and a number of other factors. When vehicles ordered by the dealer are ready for shipment, the manufacturer presents a wholesale conditional sale contract to the paying office of the sales finance company. The latter pays the manufacturer who is thus guaranteed payment prior to shipment. The sales finance company automatically provides insurance for the vehicles against physical damage hazards and acquires the manufacturer's title and interest in the vehicle. Although the agreement is payable on demand, the working arrangement is that the dealer pays the sales finance company as each vehicle is sold.

3.4 Capital Loans to Dealers

A sales finance company supplying a dealer with wholesale and retail financing services is sometimes requested by the dealer to provide short- or long-term capital loans. These loans are mostly made to automobile dealers and are generally used to improve the dealer's facilities or to expand his working capital. Since each capital loan is designed for the specific requirements of a dealer, there is no standard competitive pattern.

While automobile dealers are the main recipients of such capital loans, they are also made to dealers who utilize the sales finance company's other financing plans.

3.5 Real Estate Loans

While real estate loans do not play a major role in the business of sales finance companies, a number of companies operate separate real estate financing subsidiaries, granting loans to individuals or corporations, on the security of homes or commercial property.

3.6 Other Capital Loans

Some sales finance companies offer a capital loan service for other lines of business, often independent of any sales financing activity. This capital loan service provides intermediate or longer term funds.

3.7 In addition to the above financing activities, many of the member companies engage in other lines of business through sub-

suivent une analyse de la situation financière du marchand, de son expérience des affaires, de sa bonne renommée, sans compter un certain nombre d'autres facteurs. Lorsque les véhicules commandés par le marchand sont prêts à être livrés, le manufacturier soumet un contrat de vente en gros conditionnelle au bureau de la société de financement qui est chargé d'effectuer les paiements. Ce bureau acquitte la facture du fabricant, de sorte que ce dernier est assuré de recevoir paiement avant l'expédition. La société de financement des ventes assure toujours les véhicules contre tout risque de dégâts et elle prend possession du titre détenu par le fabricant ainsi que de l'intérêt de celui-ci à l'égard du véhicule vendu. Bien que le contrat comporte paiement à demande, l'entente conclue stipule habituellement que le marchand doit faire une remise à la société de financement chaque fois qu'il vend un véhicule.

3.4 Prêts en capitaux consentis aux marchands

Il arrive parfois qu'un marchand qui obtient des prêts pour ventes en gros ou en détail prie la société de financement des ventes de lui faire un prêt en capitaux à court ou à long terme. Ce genre de prêt intéresse principalement les vendeurs d'automobiles et il sert ordinairement à améliorer leur installation ou à augmenter leur capital d'exploitation. Vu que chaque prêt en capitaux correspond aux besoins réels d'un négociant aucun mode concurrentiel uniforme n'a été établi.

Même si les prêts en capitaux sont habituellement consentis à des vendeurs d'automobiles, ils avantagent aussi les marchands qui ont recours aux autres formes de financement de la société de financement des ventes.

3.5 Prêts sur biens immobiliers

Bien que les prêts sur biens immobiliers ne jouent pas un rôle de premier plan dans les opérations des sociétés de financement des ventes, un certain nombre d'entre elles ont des filiales chargées de voir à ce genre de prêt et qui accordent des avances aux particuliers et aux entreprises commerciales, moyennant une garantie sous forme d'habitations ou de biens commerciaux.

3.6 Autres prêts en capitaux

Certaines sociétés de financement des prêts consentent des prêts en capitaux à d'autres genres d'entreprises, souvent en dehors de tout financement des ventes. Ce service de prêts en capitaux fournit des fonds à échéance intermédiaire ou plus étendue.

3.7 Outre les genres de financement définis ci-dessus, bon nombre de sociétés membres s'adonnent à d'autres formes d'entreprises par

subsidiary companies. The most important of these are:

- (a) Personal cash instalment loans (which are not dealt with in this brief);
- (b) Insurance companies specializing in the requirements of the time buyer, time seller and the sales finance company.

3.8 Figures summarizing the balances outstanding by major category of business for the years 1953 to 1968 for the ten largest companies in the sales finance industry are shown in Table 1.

4. The first topic relating to current economic policy the Federated Council would like to discuss, deals with recent trends in consumer durable goods expenditures, the prices of the goods that are purchased, the use of consumer credit, and the more general question of whether under current economic conditions, controls on consumer credit would assist in the reduction of inflation.

4.1 The demand for consumer durable goods has shown one of the strongest growth trends in the Canadian economy, reflecting the desire of a rapidly growing population to improve its standard of living, and the large increases in the numbers of new families being formed. The following statistics are based on the national expenditure accounts, which have just been revised upward substantially, though at the time of writing, the new details for components of consumer expenditure have not yet been published.

Between 1961 and 1968, total consumer spending on durable goods in current dollars rose from \$2,716 million to \$4,805 million; the 76.9 per cent increase is equivalent to an annual rate of 8.5 per cent. In constant (1961) dollars—which allow for estimated price changes for this sector of expenditure—the respective expenditures were \$2,716 and \$4,674 million, with the 72.1 per cent increase being equivalent to an annual rate of growth of 8.1 per cent. A more detailed analysis of the expenditure patterns shows that sharply rising expenditures until 1965 were followed by relatively small increases of 4.2 per cent in 1966 and 4.7 per cent in 1967. Last year, there was a more sizable, 10.1 per cent, increase in expenditures, resulting from a 9 per cent increase in the volume of passenger car sales and substantial advances in consumer spending on household durables. In the first quarter of this year, the annual rate of gain was

l'entremise de leurs filiales. Les plus importantes sont celles qui suivent:

- a) Prêts personnels par versements comptants (non définis dans le présent mémoire);
- b) Compagnies d'assurance qui s'occupent principalement de répondre aux besoins de l'acheteur à tempérament, du vendeur à tempérament et de la société de financement des ventes.

3.8 Le tableau 1 contient des chiffres qui résument les soldes dus par les principales entreprises commerciales pour les années allant de 1953 à 1968. Ces entreprises se rattachent aux dix plus importantes sociétés de financement des ventes.

4. Le premier point de politique économique actuelle que le Federated Council tient à approfondir concerne les tendances notées récemment dans les dépenses en biens de consommation durables, les prix payés pour la marchandise acquise, le recours au crédit accordé au consommateur, sans oublier la question plus générale qui consiste à décider si, vu les conditions économiques courantes, le contrôle de ce crédit au consommateur pourrait aider à enrayer l'inflation.

4.1 La demande de biens de consommation durables accuse une des tendances à la hausse les plus marquées au sein de l'économie canadienne, indiquant qu'une population sans cesse croissante désire améliorer ses normes d'existence. Elle révèle également de fortes augmentations dans le nombre des nouvelles familles. Les données statistiques qui suivent se basent sur les chiffres relatifs à la dépense nationale, chiffres qui ont récemment accusé une hausse considérable, bien qu'on n'ait publié jusqu'ici aucune décomposition des dépenses effectuées par les consommateurs.

De 1961 à 1968, l'ensemble des dépenses encourues par les consommateurs pour l'achat de biens durables, exprimées en dollars courants, a augmenté de 2,716 millions de dollars à 4,805 millions. Cette hausse de 76.9 p. cent équivaut à un taux annuel de 8.5 p. cent. Ces mêmes chiffres, exprimés en dollars constants (1961) avec estimation des changements accusés par les prix dans ce secteur de la dépense, donnent des ensembles de dépenses s'établissant respectivement à 2,716 millions et 4,674 millions, l'augmentation de 72.1 p. cent égalant un taux annuel de 8.1 p. cent. Une analyse plus détaillée du rythme des dépenses révèle que la hausse marquée qui s'affirma jusqu'en 1965 fut suivie d'augmentations relativement peu considérables, soit 4.2 p. cent en 1966 et 4.7 p. cent en 1967. L'an dernier, la hausse fut plus marquée soit 10.1 p. cent, et ces dépenses accrues ont résulté d'une augmentation de 9 p. cent dans le volume des

approximately 7.0 per cent, but it is now apparent that following a 1968-1969 winter peak, the demand for the single most important category of consumer durables—passenger cars—has levelled off. On the other hand, rising levels of housing completions and rapidly growing new family formations are continuing to impart a strong demand for other durable goods. The situation in the market for consumer durables is not one of excessive demand pressuring a limited supply of goods; to the contrary, there is brisk competition by both domestic and foreign suppliers, and the Canadian consumer continues to be offered a growing range of high quality goods.

4.2 Consumer durable goods do not show the recent years' sharp price advances that appear in most other parts of the economy. As measured by the implicit price index for all consumer durable goods expenditures in the national accounts, prices rose by less than 3 per cent from 1961 to 1968. This is the smallest price rise for any major sector (see Table 2), and compares with a 19 per cent rise for all consumer goods and services.

The Consumer Price Index shows the following price patterns for durable goods:

Selected Changes in the Consumer Price Index for Canada 1961 to July 1969

	Index, July 1969 1961=100
Total—Consumer Price Index.....	126.4
Total Commodities.....	121.5
Durable Goods.....	104.8
Household Equipment.....	110.3
Appliances (including television and radio).....	95.5
Furniture.....	123.6
Transportation Equipment.....	98.8
New Passenger Car.....	96.5

ventes d'autos particulières ainsi que d'avances notables dans les achats d'articles ménagers par les consommateurs. Au cours du premier trimestre de la présente année, le taux d'augmentation annuel a été d'environ 7.0 p. cent, mais il est maintenant évident qu'à la suite du point élevé atteint durant l'hiver de 1968-1969, un ralentissement s'est produit dans la demande de biens de consommation durables qui constituent la catégorie la plus importante, c'est-à-dire les automobiles achetées par des particuliers. Par contre, des hausses continues dans la construction des habitations et l'accroissement rapide de nouvelles familles ne cessent de renforcer la demande d'autres biens de consommation durables. Le marché de ce dernier genre de biens n'accuse pas cependant une demande excessive qui ferait pression sur un approvisionnement de marchandise limité. Bien au contraire, la concurrence est vive entre les fournisseurs domestiques et étrangers, et le consommateur canadien continue toujours à jouir d'un choix croissant de biens de haute qualité.

4.2 Les biens de consommation durables ne reflètent pas, comme dans la plupart des autres secteurs de l'économie, les hausses aiguës subies par les prix durant les années récentes. Comme l'indique l'indice concret des prix, par rapport à toutes les dépenses en biens de consommation durables apparaissant dans les comptes nationaux, ces prix ont accusé une hausse de moins de 3 p. cent au cours des années allant de 1961 à 1968. Cette augmentation des prix est la plus basse qui soit pour tout important facteur économique (voir le tableau 2) surtout si on la compare à une hausse de 19 p. cent dans l'ensemble des biens et services offerts au consommateur. L'Indice des prix au consommateur accuse les rythmes qui suivent par rapport aux biens de consommation durables.

Changements divers extraits de l'Indice des prix au consommateur du Canada, de 1961 à juillet 1969

	Indice, juillet 1969 1961=100
Total—Indice des prix au consommateur.....	126.4
Total, denrées.....	121.5
Biens durables.....	104.8
Articles ménagers.....	110.3
Appareils (y compris télévision et radio).....	95.5
Ameublement.....	123.6
Matériel de transport.....	98.8
Nouvelles autos particulières.....	96.5

SOURCE: Bureau fédéral de la statistique, *Prix et indices des prix*, (n° de catalogue 62-002), juillet 1969, tableau 9.

SOURCE: D.B.S., *Prices and Price Indexes*, (Cat. No. 62-002), July 1969, Table 9.

Without going into a detailed discussion of the substantial price inflation in other sectors of the economy, and virtually all other categories of consumer spending, we point to the fact that with the exception of furniture prices (which have increased slightly less than all consumer prices), the major categories of consumer durable goods—passenger automobiles and appliances (including radio and television sets)—priced by the Consumer Price Index actually show a decline in prices since 1961.

If all other sectors of the Canadian economy had displayed as stable a price performance as the consumer durable goods sector, inflation would not be the nation's number one problem.

In this sector, mass credit has permitted mass marketing which has encouraged mass production with attendant economies of scale. Better productivity shows up in better quality and stable prices.

This is not a sector where excess demand, cost push or administered pricing based on limited competition have given rise to price advances.

4.3 As we have shown earlier, a substantial volume of the operations of the sales finance industry is associated with financing the purchase of consumer durable goods. The position of the sales finance industry in the consumer credit market is shown by Tables 3 and 4 appended to this submission. At the end of 1968, the sales finance industry accounted for \$1.2 billion out of the total of \$9.6 billion of consumer credit outstanding (Table 3). Its share of total credit at that date amounted to 12.3 per cent; it shows a long term declining trend, from a high of 26.3 per cent of total consumer credit outstanding at the end of 1956 (Table 4). We have already concluded that neither the pressure of demand, nor price trends in the consumer durable goods sector suggest the necessity of policy restraints which would curb demand or lead to a better price performance in this sector. If, in spite of this, direct controls were to be applied to the sales finance part of the industry, the contribution to solving the problem of inflation would be negligible.

Sans entamer une revue détaillée de l'inflation marquée des prix dans d'autres secteurs de l'économie, et virtuellement dans toutes les autres catégories de dépenses du consommateur, nous devons signaler le fait qu'à l'exception des prix de l'ameublement (qui ont augmenté sensiblement moins que tous les prix payés par le consommateur) les principales catégories de biens de consommation durables, soit les automobiles particulières et les appareils (téléviseurs et radios compris) mentionnées dans l'Indice des prix au consommateur ont en réalité accusé un fléchissement depuis 1961.

Si tous les autres secteurs de l'économie canadienne avaient connu une stabilité des prix aussi notable que celle du secteur des biens de consommation durables, l'inflation ne serait pas aujourd'hui le problème le plus pressant de la nation.

Dans ce secteur, le crédit global a rendu possible des ventes globales qui, à leur tour, ont stimulé une production sur une vaste échelle, accompagnée d'économies correspondantes. Toute productivité accrue donne lieu à une amélioration de la qualité et crée des prix stables.

Il ne s'agit pas ici d'un secteur où une demande excessive, une hausse des frais ou des coûts régularisés d'après une concurrence limitée occasionnent des prix surélevés.

Comme nous l'avons indiqué plus haut, une forte part des opérations de l'industrie du financement des ventes se rattache à l'aide financière accordée en vue de l'achat de biens de consommation durables. Les tableaux 3 et 4 annexés à ce mémoire indiquent la situation de cette industrie de financement sur le marché du crédit au consommateur. A la fin de l'année 1968, l'industrie de financement des ventes représentait à elle seule un montant de 1.2 milliard de dollars à même le total de 9.6 milliards que constituaient les prêts au consommateur (tableau 3). Sa part de l'ensemble des prêts à cette date s'établissait à 12.3 p. cent. Le crédit à long terme consenti par elle a tendance à baisser après avoir atteint un point maximum de 26.3 p. cent du total des prêts au consommateur ayant cours à la fin de 1956 (tableau 4). Nous en sommes déjà venus à la conclusion que ni la pression exercée par la demande, ni l'orientation des prix dans le secteur des biens de consommation durables ne révélait la nécessité d'adopter les lignes de conduite restreintes afin de réduire la demande ou d'améliorer les prix dans le secteur. Si, malgré tout, des contrôles immédiats venaient à être appliqués à la section de financement des ventes de l'industrie, cela n'aidait que très peu à résoudre le problème de l'inflation.

Our experience in periods of tight money indicates that the increases in rates of interest on borrowed funds and limited availability of additional funds forces the industry to respond by exercising increasing restraint in the amount of new credit extended. But in the event that public policy would still decide on imposing selective controls on consumer credit, the present competitive situation in the consumer credit market would make it impossible to accomplish the objectives of restraint by previously used methods of control. Canada used minimum down payment and maximum repayment periods on installment finance contracts in World War II and the Korean War emergency. More recently, similar methods have been used in the United Kingdom and France. With the Canadian sales finance industry now accounting for only 12.3 per cent of the total consumer credit outstanding, such a program would miss the objectives of control by a wide margin, and it would be aimed at a sector which has contributed little, if anything, to inflationary pressures.

If analogous regulations were directed at the larger suppliers of consumer credit (the cash loans of the chartered banks, credit unions and small loan companies, which together accounted for 65.6 per cent of consumer credit outstanding at the end of 1968), their effectiveness would depend upon the complete frankness of a prospective borrower in declaring the purpose of the loan and on the willingness and ability of the lender to be discerning in this respect. We submit that such regulations would not be sufficiently effective to warrant their administrative and policing costs.

Such regulations are, also, discriminatory, both on the credit grantors and on the public. They bear on the credit granting merchant or dealer much more specifically than on a cash lender and they cause the middle and lower income groups to carry the weight of restrictions, while those with cash resources or borrowing ability outside the consumer credit area are unaffected.

The relatively recent and burgeoning growth of credit card usage injects an important new element into the credit scene which would be extremely difficult to control.

Notre connaissance des périodes où l'argent est devenu rare laisse entendre que les hausses subies par les taux d'intérêt sur les emprunts, ainsi que la faible disponibilité de fonds supplémentaires, a forcé l'industrie à réagir en exerçant un contrôle plus marqué sur le volume de nouveau crédit. Toutefois, advenant le cas où une politique générale favoriserait l'imposition de contrôles sélectifs sur le crédit au consommateur, la situation concurrentielle qui existe actuellement sur le marché de ce genre de crédit empêcherait d'atteindre les objectifs réalisés auparavant par les anciennes méthodes de contrôle. Durant les périodes d'urgence créées par la Seconde Guerre mondiale et la guerre de Corée, le Canada a eu recours au paiement initial minimum ainsi qu'aux délais maximums de remboursement pour les contrats de financement à tempérament. Les mêmes genres de méthodes ont été employées récemment par le Royaume-Uni et la France. Maintenant que l'industrie canadienne du financement des ventes ne constitue que 12.3 p. cent du total du crédit au consommateur en cours, tout programme du genre serait loin d'atteindre les objectifs que vise le contrôle et il concernerait tout au plus un secteur qui est peu et même peut-être pas du tout responsable des pressions inflationnistes.

Si des règlements analogues étaient appliqués aux sociétés plus importantes qui fournissent du crédit au consommateur (soit les banques à charte et leurs prêts comptants, les caisses populaires et les sociétés de petits prêts, lesquelles représentent en tout 65.6 p. 100 du crédit au consommateur en cours à la fin de l'année 1968) leur efficacité reposerait sur l'entière franchise manifestée par l'emprunteur éventuel lorsque ce dernier définit le but de son emprunt ainsi que l'empressement et l'habileté du prêteur à faire preuve de discernement. A notre avis, des règlements de ce genre ne seraient pas assez pratiques pour justifier leurs frais d'administration et de conduite.

Ces règlements mènent aussi à des distinctions injustes, tant pour les bailleurs de fonds que pour le public. Leur effet atteint le marchand ou le négociant qui fait crédit au client beaucoup plus que le bailleur de fonds au comptant et, en conséquence, les personnes dont les revenus tombent dans la catégorie moyenne ou inférieure souffrent des restrictions imposées tandis que celles qui ont des ressources monétaires ou qui peuvent emprunter sans avoir recours au crédit au consommateur demeurent indemnes.

L'accroissement relativement récent et florissant du recours à la carte de crédit ajoute un nouvel élément important au monde du crédit et cet élément sera extrêmement difficile à contrôler.

5. We now turn to a discussion of the position of the Canadian sales finance industry in the short term money market and the capital market for longer term issues.

As can be seen from the composite balance sheets of the 10 largest companies, the sales finance industry, like other financial intermediaries, relies upon a relatively high proportion of borrowed funds compared to equity investment. At the end of 1968, total common and preferred shareholders' equity amounted to \$356 million; compared to this, total borrowings of \$2,090 million were 5.9 times larger. The proportion of total funds represented by borrowings are higher for sales finance companies than in some other industries, this is a basic characteristic of financial intermediaries because earning power based on equity alone would be inadequate to attract investors, and otherwise rates charged for their services would be considerably higher.

The industry attracts the bulk of its borrowed funds both from the short term money market and long term bond market. Individual corporate decisions on the degree of participation in each market depend upon current credit conditions and interest rate levels and internal requirements for each type of funds.

5.1 Short Term Notes

In the last 15 years, the development of the short term money market has led to a much better utilization of temporary surplus funds available from corporations, institutions and individuals. As large short term borrowers, sales finance companies have played an important part in the development of this market. Their short term notes are sold through investment dealers, or placed directly with large buyers, and proceeds of the note sales are deposited with the chartered banks. Maturities available range from 1 to 365 days, though in some instances companies report paper as short term with maturities up to two years. At the end of 1968, the Bank of Canada reported that total short term finance company paper (sales finance and consumer loan companies) outstanding amounted to \$1,219 million—with \$1,135 million denominated in Canadian dollars and \$84 million in foreign currency. The survey of the 10 largest sales finance companies shows that short term notes outstanding at that date were \$771 million. (Table 1)

5. Examinons maintenant la situation qu'occupe l'industrie canadienne de financement des ventes sur le marché des prêts monétaires à court terme et sur celui des capitaux, par rapport aux émissions à plus longue échéance.

Comme l'indique l'ensemble des bilans des dix sociétés les plus importantes, l'industrie de financement des ventes, à l'instar des autres intermédiaires financiers, a besoin d'une proportion relativement élevée d'emprunts, à comparer avec les placements effectués en capital-actions. A la fin de 1968, le capital-actions sous forme d'actions ordinaires et privilégiées aux mains d'actionnaires atteignait un total de 356 millions de dollars; en comparaison, un ensemble d'emprunts totalisant 2,090 millions de dollars représentait une proportion plus élevée de 5.9 p. 100. La proportion de la totalité des fonds constituant des emprunts est plus élevée dans le cas des sociétés de financement que dans celui de quelques autres industries et nous trouvons là une caractéristique fondamentale propre à tous les intermédiaires financiers car un pouvoir de gain basé uniquement sur un capital-actions ne suffirait pas à attirer des placements et les taux exigés pour les services de ces intermédiaires seraient fortement haussés.

L'industrie obtient la majorité des fonds qu'elle emprunte du marché de l'argent à court terme et du marché des obligations à longue échéance. Les décisions prises par chacune des sociétés quant au degré de leur participation au sein de ces deux marchés dépendent des conditions courantes du crédit, du niveau des taux d'intérêt et des exigences qui s'appliquent à chaque genre de fonds.

5.1 Billets à court terme

Durant les quinze dernières années, l'évolution du marché de l'argent à court terme a permis de mieux utiliser un excédent de fonds temporaires, fonds qui pouvaient être obtenus des entreprises commerciales, des institutions et des particuliers. En leur qualité d'emprunteurs à court terme importants, les sociétés de financement des ventes ont joué un rôle important dans le développement de ce marché. Leurs billets à court terme sont vendus par l'entremise des courtiers en valeurs de placement, ou bien ils passent directement aux mains de gros acheteurs. Le produit de la vente de ces billets est déposé auprès des banques à charte. Les échéances courantes varient de 1 à 365 jours, mais il arrive que les sociétés signalent des prêts à court terme dont l'échéance peut s'étendre jusqu'à un délai de deux ans. A la fin de 1968, la Banque du Canada notait le fait que les effets à court terme des sociétés de financement (financement des ventes et sociétés de prêts au consommateur) accusaient un total de 1,219 millions de dollars, dont 1,135 mil-

In addition to the sales finance companies, the principal participants in the short term money market are the Government of Canada, several provincial governments, non-financial corporate commercial paper issuers, trust companies, consumer loan companies, and chartered banks.

As a general rule, the rates of interest vary with the maturity of the notes. There is some spread in the rates offered by the companies, and the level of rates is highly sensitive to general credit conditions and the basic trends in the short term money market. While sales finance companies are an important element in the short term money market, they consider themselves essentially as "price takers" with no influence on the determination of the interest rates they pay. This view is substantiated in the statement made by the Governor of the Bank of Canada to this Committee on July 3, 1969:

"I do not believe that the rise in the general level of interest rates in this country is to any significant extent the product of our institutional arrangements. Let me make it clear that I say this without in any way wishing to influence the Committee in regard to any particular line of enquiry it may wish to follow. Nor do I wish to appear to be defending or criticizing the level of profits of any group of financial institutions. That is not my business. While any particular rate paid or charged by financial institutions may not fit into the whole structure of interest rates in exactly the right place, it is my opinion that private financial institutions have not had an improper influence on the determination of the general level of interest rates in this country. They tend to follow rather than lead changes in credit conditions, which are primarily the responsibility of the central bank."

Source: House of Commons, Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs, *Minutes of Proceedings and Evidence*, No. 55, pp. 2746-47.

lions sous forme de dollars canadiens et 84 millions en devises étrangères. Un relevé des dix plus importantes sociétés de financement des ventes indique qu'à l'époque les billets à court terme en cours se chiffraient par 771 millions de dollars. (Tableau 1)

En plus des sociétés de financement des ventes, les principaux organismes à jouer un rôle sur le marché de l'argent à court terme sont le gouvernement du Canada, plusieurs gouvernements provinciaux, des sociétés non financières émetteuses d'effets commerciaux, des sociétés de fiducie, des prêteurs au consommateur, et enfin les banques à charte.

Règle générale, les taux d'intérêt varient selon l'échéance des billets. Les taux offerts par les sociétés dénotent un certain écart et le niveau de ces taux se ressent fortement des conditions générales du crédit et des tendances fondamentales relevées sur le marché de l'argent à court terme. Bien que les sociétés de financement des ventes constituent un important élément de ce dernier marché, elles se considèrent essentiellement comme liées aux prix courants et ne cherchent aucunement à influencer le niveau de leurs propres taux d'intérêt. Leur opinion est appuyée par une déclaration du gouverneur de la Banque du Canada, faite devant le présent Comité le 3 juillet 1969, et dont voici la teneur.

Je ne crois pas que la hausse du niveau général des taux d'intérêt au Canada soit, dans une mesure appréciable, le résultat de nos structures institutionnelles. Ai-je besoin de préciser qu'en faisant cette observation je n'ai pas le moindre désir d'influencer le Comité de quelque façon concernant les sujets qu'il voudrait explorer. Je ne voudrais pas non plus paraître défendre ou critiquer les marges bénéficiaires d'une catégorie particulière d'institutions financières. Cela n'est pas de mon ressort. Bien que certains taux payés ou exigés par les institutions financières puissent ne pas figurer exactement au bon endroit dans le tableau général des taux d'intérêt, les institutions financières du secteur privé n'ont pas, à mon avis, exercé une influence indue sur la détermination du niveau général des taux d'intérêt dans notre pays. Elles ont tendance à suivre plutôt qu'à guider l'évolution des conditions du crédit, et cette évolution est essentiellement du ressort de la banque centrale.

Source: Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques de la Chambre des communes, *Procès-verbaux et témoignages*, n° 55, pages 2746 et 2747.

Table 5 gives a quarterly record of interest rates paid by a leading company on short term notes with various maturities in the last 5 years.

5.2 Chartered banks have been a long standing, but declining source of funds for sales finance companies. The borrowing by the largest companies participating in the Council's survey is normally at the prime rate. At the end of 1968, total bank borrowings by the 10 largest companies were \$190 million, and accounted for 9.1 per cent of the debt capital used. (Table 1)

5.3 Long term debt issued by the sales finance industry include secured notes (with a maturity of one year or more), and debentures. At the end of 1968, the 10 largest companies reported \$1,122 million of long term debt outstanding, accounting for 53.7 per cent of the total debt capital used.

Long term funds are obtained in both domestic and foreign capital markets, and here again the sales finance industry is essentially in the position of a price taker (along with other users of long term funds) within the competitive environment of the capital markets.

Recently, tightening credit conditions have made issues of long term debt increasingly difficult, and the placements that have been made reflect the impact of sharply rising interest rates. Details of long term financing of two large member companies of this Council during recent years are shown in Table 6.

6. The Canadian sales finance industry financed a total of 943,000 new passenger vehicles in the years 1964 to 1968, accounting for 27 per cent of all sales (Table 7). This is the most important financing activity of the industry; used auto financing ranks next in importance, and in the same 5 year period, the industry financed an estimated 1,050,000 used passenger vehicles. The 10 largest member companies of the Council report the following other consumer products as major items for which their financing services are used: (1) mobile homes; (2) home products including: (a) radio and TV sets, and other home entertainment goods, (b) furniture and other household effects, (c) electric appliances; (3) home improvements; and (4) a variety of other consumer goods, including boats and motors. Details on consumer retail financ-

Le tableau 5 offre un relevé trimestriel des taux d'intérêt payés par une importante société pour des billets à court terme comportant diverses échéances au cours des cinq dernières années.

5.2 Depuis longtemps les banques à charte constituent une source de fonds pour les sociétés de financement des ventes, mais cette source tend à décliner. Les emprunts faits par les importantes sociétés incluses dans le relevé du Federated Council comportent habituellement un taux de premier choix. A la fin de 1968 le total des emprunts consentis par des banques aux dix plus importantes sociétés s'établissait à 190 millions de dollars et composait 9.1 p. 100 du capital emprunté. (Tableau 1)

5.3 Les prêts à long terme consentis par l'industrie de financement des ventes incluaient des billets garantis (avec échéance d'un an ou plus) et des obligations. A la fin de 1968 les dix plus importantes sociétés signalaient un total de 1,122 millions de dollars sous forme de prêts à long terme en cours. Ce chiffre représentait 53.7 du total des capitaux engagés dans des prêts.

Des fonds à long terme sont obtenus à la fois sur les marchés domestiques et étrangers. Ici encore, l'industrie de financement des ventes s'en tient essentiellement aux prix offerts (à l'instar des autres prêteurs de fonds à long terme) dans le cadre concurrentiel des marchés de capitaux.

Les conditions plus rigides imposées récemment au crédit rendent de plus en plus difficile l'octroi de prêts à long terme, et les placements effectués se ressentent de la hausse marquée des taux d'intérêt. Le tableau 6 contient le détail du financement à long terme fait par deux importantes sociétés qui sont membres du Federated Council au cours des dernières années.

6. L'industrie canadienne du financement des ventes a aidé à l'achat de 943,000 nouveaux véhicules particuliers au cours des années allant de 1964 à 1968, soit 27 p. cent de l'ensemble des ventes (Tableau 7). Ces prêts constituent l'aspect le plus marquant des opérations de l'industrie. Le financement de l'achat d'autos usagées vient en second lieu et, pendant cette même période de cinq ans, l'industrie a aidé financièrement à l'achat de quelque 1,050,000 véhicules particuliers usagés. Les dix plus importantes sociétés membres du Federated Council ont dressé la liste suivante d'autres produits de consommation qui bénéficient de leurs services de financement. Ce sont (1) les remorques; (2) les produits ménagers, y compris a) les téléviseurs et radios et autres articles récréatifs utilisés à domicile, b) l'ameublement et autres

ing contracts purchased by the companies for the years 1967 and 1968 are shown in Table 8. In each of these years the companies purchased a total of almost 500,000 consumer retail instalment contracts with a volume of \$832 million in 1967 and \$951 million in 1968.

7. The Federated Council has compiled the finance charges reported by the 10 largest members for (a) new passenger automobiles, and (b) other consumer goods. Data are available since 1953; the contracts specified are a \$2,000 balance repayable in equal instalments over 30 months for a new passenger automobile, and a \$300 balance repayable in equal instalments over 24 months for consumer household goods. The finance charges reported are those paid by the customer and are in dollars. The highs and lows of the range of charges reported by the 10 companies are shown in Table 9.

In addition to showing the range of finance charges in dollars, the equivalent simple annual rates of interest have also been computed. As can be seen from the details in the table, both the lowest and the highest rates reported on new automobile paper have trended downward in the 1960's. This reflects the intensified competition of other financial institutions in consumer financing. In the case of new automobile financing, the rates charged by the sales finance companies have thus been declining relative to those charged by other financial companies. Also, the sharp upward trend in interest rates in recent years has not been reflected in parallel advances in the rates charged on consumer instalment paper by sales finance companies. Some individual companies quoting rates falling inside the range of the high and low rates have raised their charges, and for 1969 it is probable that both the lower and the upper end of the range will be higher.

articles de ménage, c) les appareils électriques; (3) l'amélioration du logement; et (4) divers autres biens de consommation, y compris embarcations et moteurs. Le tableau 8 donne le détail des contrats de financement de ventes au détail faites à des consommateurs et acquis par les sociétés pendant les années 1967 et 1968. Au cours de chacune de ces années, les sociétés se sont portées acquéreuses de près de 500,000 contrats de ventes au détail faites à tempérament aux consommateurs; ces contrats représentent un total de 832 millions de dollars pour 1967 et de 951 millions pour 1968.

7. Le Federated Council a colligé les redevances financières signalées par les dix plus importantes sociétés membres à l'égard de a) nouvelles automobiles particulières, et b) d'autres biens de consommation. Les données sont disponibles à compter de 1953. Les contrats mentionnés comportent un solde de \$2,000 remboursable par versements de valeur égale et répartis sur une période de trente mois dans le cas d'une nouvelle automobile particulière, et un solde de \$300 remboursable par versements de valeur égale et répartis sur une période de vingt-quatre mois lorsqu'il s'agit d'articles ménagers achetés par le consommateur. Les redevances signalées sont celles dues par le client et elles sont exprimées en dollars. On trouvera au tableau 9 les points maximum et minimum de toutes les redevances signalées par les sociétés.

En plus d'indiquer l'étendue des redevances financières exprimées en dollars, on a également calculé les simples taux d'intérêt annuels équivalents. Comme le révèle le détail du tableau, les taux maximums et minimums signalés en rapport avec les effets commerciaux relatifs aux ventes de l'automobile ont accusé une tendance à la baisse au cours des années '60. Ceci est un indice de la concurrence intense à laquelle se livrent d'autres établissements financiers intéressés au financement du consommateur. Dans le cas du financement des nouvelles automobiles, les taux exigés par les sociétés de financement des ventes ont donc décliné en comparaison de ceux imposés par les autres établissements financiers. En outre, la tendance marquée à la hausse notée dans les taux d'intérêt depuis quelques années n'a pas donné lieu à des avances analogues dans les taux imposés pour les remboursements à tempérament par les sociétés de financement de ventes. Certaines sociétés, après avoir annoncé une baisse parmi les taux élevés et les taux modiques, ont augmenté leurs exigences et il est probable qu'en 1969 les taux, élevés autant que modiques, auront connu une hausse.

For consumer household goods, a similar trend is discernible, though the downward pattern at the lower end of the range does not appear as in the case of new automobiles.

8. In summary:

- (a) Sales finance companies principally finance consumer durable goods,
- (b) Expenditures on consumer durable goods in the 1960's have risen extensively on a volume basis, but these increases in volume have not been accompanied by price rises,
- (c) Finance charges of sales finance companies on credit purchases have not been contributing to inflation, although interest rates paid by the companies have risen substantially.

Therefore, we submit that controls on this sector of the economy are not warranted, and by reason of the relatively small share of the market held by sales finance companies, such controls would be ineffective if imposed.

Appendix A

MEMBERS OF FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES

Acadia Acceptance Company Limited—Vancouver
 Ace Finance Corporation Limited—Montreal
 Acme Acceptance (London) Limited—London
 Associates Acceptance Company Limited—Toronto
 Avco Delta Corporation Canada Limited—London
 British Acceptance Corporation Ltd.—Vancouver
 Canadian Acceptance Corporation Limited—Toronto
 Carling Acceptance Limited—Ottawa
 Chrysler Credit Canada Ltd.—Toronto
 Citizens Finance Company Limited—Windsor
 Commercial Credit Corporation Limited—Toronto
 Danforth Discount Limited—Toronto
 Empire Acceptance Corporation Limited—Vancouver
 Finance Locale Inc.—Mont Joli, P.Q.
 Ford Motor Credit Company of Canada, Limited—Oakville

La même tendance se retrouve dans le cas des articles ménagers, bien qu'un fléchissement des taux modiques ne soit pas apparent pour ce qui est des nouvelles automobiles.

8. La situation peut se résumer comme il suit:

- a) Les sociétés de financement accordent principalement leur appui financier aux biens de consommation durables.
- b) Le volume des dépenses en biens de consommation durables a augmenté sensiblement durant les années '60, sans toutefois que cette hausse soit accompagnée d'une augmentation des prix.
- c) Les exigences financières des sociétés de financement des ventes par rapport aux achats faits à crédit n'ont pas aggravé l'inflation, en dépit du fait que les taux d'intérêt payés par les sociétés aient monté considérablement.

Nous avançons donc que l'application de moyens de contrôle dans ce secteur de l'économie ne serait pas justifié et que, vu la section relativement petite du marché où les sociétés de financement des ventes font affaires, ces moyens de contrôle, même s'ils étaient employés, n'auraient que peu d'effet.

Appendice A

LISTE DES SOCIÉTÉS MEMBRES DU FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES

Acadia Acceptance Company Limited—Vancouver
 Ace Finance Corporation Limited—Montréal
 Acme Acceptance (London) Limited—London
 Associates Acceptance Company Limited—Toronto
 Avco Delta Corporation Canada Limited—London
 British Acceptance Corporation Ltd.—Vancouver
 Canadian Acceptance Corporation Limited—Toronto
 Carling Acceptance Limited—Ottawa
 Chrysler Credit Canada Ltd.—Toronto
 Citizens Finance Company Limited—Windsor
 Commercial Credit Corporation Limited—Toronto
 Danforth Discount Limited—Toronto
 Empire Acceptance Corporation Limited—Vancouver
 Finance Locale Inc.—Mont Joli, Qué.
 Ford Motor Credit Company of Canada, Limited—Oakville

Founders Acceptance Corporation Limited—Winnipeg	Founders Acceptance Corporation Limited—Winnipeg
Frontier Acceptance Corporation Limited—Willowdale, Ontario	Frontier Acceptance Corporation Limited—Willowdale, Ont.
General Finance Corporation Ltd.—Calgary	General Finance Corporation Ltd.—Calgary
General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited—Toronto	General Motors Acceptance Corporation of Canada, Limited—Toronto
Industrial Acceptance Corporation Limited—Montreal	Industrial Acceptance Corporation Limited—Montréal
Laurentide Financial Corporation Ltd.—Vancouver	Laurentide Financial Corporation Ltd.—Vancouver
Ocean Company Limited—Windsor, Nova Scotia	Ocean Company Limited—Windsor, Nouvelle-Écosse
Pacific Finance Acceptance Company Limited—Toronto	Pacific Finance Acceptance Company Limited—Toronto
Robertson Finance Co. Ltd.—New Westminster, B.C.	Robertson Finance Co. Ltd.—New Westminster, C.-B.
Seaboard Finance Company of Canada Limited—Toronto	Seaboard Finance Company of Canada Limited—Toronto
Signature Finance Ltd.—Edmonton	Signature Finance Ltd.—Edmonton
Traders Group Limited—Toronto	Traders Group Limited—Toronto
Triad Acceptance Company—Toronto	Triad Acceptance Company—Toronto
Union Acceptance Corporation Limited—Toronto	Union Acceptance Corporation Limited—Toronto
United Dominions Corporation (Canada) Limited—Toronto	United Dominions Corporation (Canada) Limited—Toronto

TABLE I
BALANCE SHEET DATA OF THE TEN LARGEST SALES FINANCE COMPANIES
FISCAL YEAR END, 1953-1968

MILLIONS OF DOLLARS																
	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
ASSETS																
Cash.....	26.9	27.5	19.8	27.8	42.2	33.0	40.9	31.1	31.6	31.3	25.8	34.5	23.4	39.9	25.7	23.5
Marketable and other securities.....					0.1	16.2	85.0	95.0	71.3	61.8	66.9	81.8	57.1	55.5	62.8	49.1
Notes and accounts receivable:																
Retail.....	654.5	602.7	708.2	940.9	987.2	916.7	1,029.3	1,111.3	1,060.6	1,169.7	1,313.7	1,539.1	1,693.5	1,619.0	1,589.6	1,689.6
Wholesale.....	135.2	101.4	145.8	199.3	205.1	198.8	201.8	237.0	195.5	253.1	308.3	265.0	446.1	377.9	429.1	543.2
Real Estate Loans.....							0.1	0.1	0.1	7.0	8.8	28.1	48.0	43.8	40.0	52.4
Capital loans to dealers.....	2.9	3.4	5.3	5.8	6.4	7.1	8.4	11.0	14.0	14.1	14.8	16.6	18.6	34.5	32.5	34.2
Investment in fixed assets to produce rental income and leases receivable.....			0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	1.1	2.1	7.6	6.3	8.5	19.8	62.4	85.3
Sundry accounts receivable.....	2.1	3.7	3.6	3.7	4.9	3.7	4.7	6.9	5.2	3.8	5.7	4.6	4.5	13.8	9.7	9.7
Total receivables.....	794.7	711.3	863.1	1,150.1	1,184.0	1,126.7	1,244.7	1,366.6	1,276.5	1,449.8	1,658.9	1,859.7	2,219.2	2,108.8	2,163.3	2,414.4
Less: Provision for doubtful accounts	8.4	8.1	9.2	11.0	12.0	12.1	13.2	14.1	14.8	15.6	16.7	18.6	21.0	22.5	21.4	23.5
Net receivables.....	786.3	703.2	853.9	1,139.2	1,172.0	1,114.6	1,231.5	1,352.5	1,261.7	1,434.2	1,642.2	1,841.1	2,198.2	2,131.3	2,141.9	2,390.9
Investments in:																
Subsidiary companies.....	18.2	25.6	31.8	47.3	56.0	59.5	88.8	128.8	192.8	254.0	344.6	395.8	458.8	591.5	547.9	604.6
Associated companies.....			0.7	0.6	0.6	0.6	1.7	4.9	6.4	9.7	3.1	4.0	4.9	6.6	11.9	9.3
Fixed Assets.....	3.3	3.2	3.5	4.2	4.6	4.6	5.0	4.9	5.2	5.1	4.9	5.9	7.3	7.0	6.8	7.8
Leasehold improvements.....	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	1.0	1.0
Unamortized cost of acquisition of borrowed money.....	2.4	2.6	2.4	3.5	7.2	4.9	6.8	7.5	6.9	7.9	8.4	14.1	16.5	17.4	15.0	17.9
Other assets.....	1.2	1.5	1.7	1.0	2.6	2.7	2.8	2.6	2.3	4.1	4.4	5.2	5.9	4.4	8.3	3.6
TOTAL ASSETS.....	838.6	764.0	913.5	1,224.0	1,285.9	1,236.8	1,463.1	1,628.0	1,582.0	1,808.8	2,100.9	2,383.2	2,772.9	2,809.2	2,821.4	3,107.7

Note: Details may not add to total because of rounding.
Source: The Federated Council of Sales Finance Companies Survey.

TABLEAU 1
DONNÉES EXTRAITES DES BILANS DES DIX PLUS IMPORTANTES SOCIÉTÉS
DE FINANCEMENT DES VENTES, À LA FIN DES ANNÉES FINANCIÈRES
1953 à 1968

EN MILLIONS DE DOLLARS

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
ACTIF																
Encaisse.....	26.9	27.5	19.8	27.8	42.2	33.0	40.9	31.1	21.6	31.3	25.8	34.5	23.4	29.9	25.7	23.5
Valeurs marchandes et autres.....					0.1	16.2	85.0	95.0	71.3	61.8	66.9	81.3	57.1	55.5	62.3	49.1
Billets et comptes à recevoir.....																
Détail.....																
Gros.....	654.5	602.7	708.2	940.9	967.2	916.7	1,029.3	1,111.3	1,069.6	1,169.7	1,313.7	1,539.1	1,693.5	1,619.0	1,589.6	1,680.6
Prêts sur biens immobiliers.....	135.2	101.4	145.8	199.3	205.1	198.8	201.8	237.0	195.5	253.1	308.3	268.0	446.1	377.9	429.1	563.2
Capitaux prêtés aux négociants.....							0.1	0.1	0.1	7.0	8.8	28.1	48.0	43.8	40.0	92.1
Placements en biens fixes produisant un.....	2.9	3.4	5.3	5.8	6.4	7.1	8.4	11.0	14.0	14.1	14.8	16.6	13.6	34.5	32.5	34.2
revenu en loyers et baux à recevoir.....																
Comptes divers à recevoir.....	2.1	3.7	3.6	3.7	4.9	3.7	4.7	0.3	1.1	2.1	7.6	6.3	8.5	19.8	62.4	85.3
Total à recevoir.....	794.7	711.3	863.1	1,150.1	1,184.0	1,126.7	1,244.7	1,366.6	1,276.5	1,449.8	1,658.9	1,859.7	2,219.2	2,108.8	2,163.3	2,414.4
Moins la réserve pour comptes douteux.....	8.4	8.1	9.2	11.0	12.0	12.1	13.2	14.1	14.8	15.6	16.7	18.6	21.0	22.5	21.4	23.5
Montants nets à recevoir.....	786.3	703.2	853.9	1,139.2	1,172.0	1,114.6	1,231.5	1,352.5	1,261.7	1,434.2	1,642.2	1,841.1	2,198.2	2,131.3	2,141.9	2,390.9
Placement dans les: filiales.....	18.2	25.6	31.8	47.3	56.0	59.5	88.8	128.8	192.8	254.0	344.6	395.8	458.8	591.5	547.9	604.6
firmes associées.....																
Biens fixes.....	3.3	3.2	3.5	4.2	4.6	4.6	5.0	4.9	9.4	9.7	3.1	4.0	4.9	6.6	11.9	9.3
Amortissement des tenures à bail.....	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	7.3	7.0	7.8
Coût non amorti de l'acquisition d'emprunts.....																
monétaires.....	2.4	2.6	2.4	3.5	7.2	4.9	6.8	7.5	6.9	7.9	8.4	14.1	16.5	17.4	15.0	17.9
Autres actifs.....	1.2	1.5	1.7	1.0	2.6	2.7	2.8	2.6	2.3	4.1	4.4	5.2	5.9	4.4	8.3	3.6
ACTIF TOTAL.....	838.6	764.0	913.5	1,224.0	1,235.9	1,236.8	1,463.1	1,625.0	1,552.0	1,805.8	2,100.9	2,383.2	2,772.9	2,809.2	2,821.4	3,107.7

NOTE: A cause de l'arrondissement des chiffres, le détail peut ne pas concorder avec les totaux. Source: Relevé du Federated Council of Sales Finance Companies.

TABLE I (Cont'd.)

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
LIABILITIES																
Bank borrowings.....	101.1	103.9	172.4	242.6	155.9	182.3	194.4	163.3	109.0	127.2	177.1	157.5	271.5	230.6	182.0	189.9
Other demand loans.....					0.7	0.5	3.9	1.0	0.4	0.5	1.6	0.7	0.8	7.7	2.1	7.5
Short term notes.....	212.0	167.4	237.2	330.8	409.3	295.5	424.2	489.1	409.0	532.5	655.6	842.2	782.1	671.3	592.9	770.9
Long term notes—more than 2 years to maturity when issued.....	139.8	156.2	155.8	198.3	227.3	231.4	276.2	336.0	375.9	413.4	467.9	564.5	610.7	676.7	1,126.1	1,122.1
Bonds and debentures.....	104.1	128.8	125.0	153.9	192.9	199.5	208.5	250.8	264.5	276.4	272.0	265.7	288.2	346.2		
Total debt.....	647.1	556.2	690.4	925.5	986.1	909.2	1,107.2	1,240.3	1,158.9	1,350.1	1,574.2	1,830.6	1,954.3	1,932.4	1,903.1	2,090.4
Accounts payable.....	28.5	30.4	22.6	41.9	32.1	38.3	32.5	39.9	58.5	70.4	93.4	87.8	100.7	131.1	138.5	144.7
Dealers' credit balances.....	33.0	33.9	36.2	43.5	46.2	44.4	44.4	42.5	39.5	37.2	37.6	38.4	38.7	40.4	40.1	38.6
Advances from parent or associated companies.....	5.6	5.0		6.1			10.0	10.0	11.0	11.0	12.0	12.0	183.2	201.5	206.7	248.6
Other liabilities.....	0.2	0.1	0.1		2.3	1.2	1.4	1.4	1.7	1.9	2.6	3.3	3.8	2.0	27.6	37.9
Unearned service charges.....	40.8	40.4	50.4	68.8	76.6	78.3	92.8	104.1	98.1	108.2	119.7	135.8	146.8	158.4	163.2	191.7
Shareholders' equity.....																
Preferred stock.....	18.0	18.7	19.9	30.2	29.7	34.9	35.1	34.6	40.0	40.8	48.8	52.5	74.8	88.3	83.0	81.6
Common stock.....	37.2	46.2	56.5	64.3	62.2	66.5	68.3	74.1	83.7	88.9	102.3	103.2	108.4	114.8	128.3	128.7
Capital surplus.....	0.4	0.4			0.2	0.7	1.5	1.9	2.4	2.8	3.8	3.8	4.0	5.4	7.5	7.9
Earned surplus.....	28.1	32.7	37.4	43.4	50.1	63.5	69.3	78.5	87.0	95.5	103.8	111.5	116.5	133.1	122.8	136.7
Contingent reserves.....						0.3	0.5	0.7	1.0	2.0	2.7	2.3	2.4	1.8	0.6	0.7
Total capital accounts.....	83.6	97.9	113.7	138.1	142.6	165.3	174.8	189.9	214.1	230.0	261.3	275.4	306.0	343.4	342.2	355.6
TOTAL LIABILITIES AND CAPITAL.....	838.6	764.0	913.5	1,224.0	1,285.9	1,236.8	1,463.1	1,625.0	1,552.0	1,808.8	2,100.9	2,383.2	2,772.9	2,809.2	2,821.4	3,107.7

SOURCE: The Federated Council of Sales Finance Companies Survey.

TABLEAU 1 (suite)

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
PASSIF																
Emprunts bancaires.....	191.1	103.9	172.4	242.6	155.9	182.3	194.4	163.3	109.0	127.2	177.1	157.5	271.5	230.6	182.0	189.9
Autres prêts à vue.....					0.7	0.5	3.9	1.0	0.4	0.5	1.6	0.7	0.8	7.7	2.1	7.5
Billets à court terme.....	212.0	167.4	237.2	330.8	409.3	295.5	424.2	489.1	409.0	532.5	655.6	842.2	782.1	671.3	592.9	770.9
Billets à long terme—plus de 2 ans à compter de l'émission.....	139.8	156.2	155.8	198.3	227.3	231.4	276.2	336.0	375.9	413.4	467.9	564.5	610.7	676.7	1,126.1	1,122.1
Obligations et déchéances.....	104.1	138.8	125.0	153.9	192.9	199.5	208.5	250.8	264.5	276.4	272.0	265.7	289.2	346.2		
Dette totale.....	647.1	556.2	690.4	925.5	986.1	909.2	1,107.2	1,240.3	1,158.9	1,350.1	1,574.2	1,830.6	1,954.3	1,932.4	1,903.1	2,090.4
Comptes à payer.....	28.5	30.4	22.6	41.9	32.1	38.3	32.5	39.9	58.5	70.4	83.4	87.8	140.1	131.1	138.5	144.7
Soldes du crédit aux négociants.....	33.0	33.9	36.2	43.5	46.2	44.4	44.4	42.5	39.5	37.2	37.6	38.4	38.7	40.4	40.1	38.6
Avances de sociétés-mères ou associées.....	5.6	5.0		6.1												
Autres passifs.....	0.2	0.1	0.1	0.2	2.3	1.2	1.4	1.4	1.7	1.9	2.6	3.3	3.8	2.0	27.6	37.9
Redevances de service non acquies.....	40.8	40.4	50.4	68.8	76.5	78.3	92.8	104.1	98.1	108.2	119.7	135.8	146.8	158.4	163.2	191.7
Capital-actions des actionnaires																
Actions privilégiées.....	18.0	18.7	19.9	30.2	29.7	34.9	35.1	34.6	40.0	40.8	48.8	52.5	74.8	88.3	83.0	81.6
Actions ordinaires.....	37.2	46.2	56.5	64.3	62.2	65.5	68.3	74.1	83.7	88.9	102.3	105.2	108.4	114.8	128.3	128.7
Excédent de capitaux.....	0.4	0.4		0.2	0.7	1.2	1.5	1.9	2.4	2.8	3.8	3.8	4.0	5.4	7.5	7.9
Excédent accordé.....	28.1	32.7	37.4	43.4	50.1	63.5	69.3	78.5	87.0	95.5	103.8	111.5	116.5	133.1	122.8	136.7
Réserves pour éventualités.....						0.3	0.5	0.7	1.0	2.0	2.7	2.3	2.4	1.8	0.6	0.7
Total, comptes-capitaux.....	83.6	97.9	113.7	138.1	142.5	165.3	174.8	189.9	214.1	230.0	261.3	275.4	306.0	343.4	342.2	355.6
TOTAL DES PASSIFS ET CAPITAUX.....	838.6	764.0	913.5	1,224.0	1,285.9	1,236.8	1,463.1	1,628.0	1,582.0	1,808.8	2,100.9	2,383.2	2,772.9	2,809.2	2,821.4	3,107.7

Source: Relevé du Federated Council of Sales Finance Companies.

TABLE 2
GROSS NATIONAL EXPENDITURE
1961-1968
CURRENT AND CONSTANT (1961) DOLLARS

	1961		1968		Per Cent Increase 1961-1968		Average Annual Growth		Implicit Price Index	
	Millions of Current (1961) Dollars	and Constant (1961) Dollars	Millions of Current Dollars	Constant (1961) Dollars	Per Cent Increase 1961-1968		Average Annual Growth		Implicit Price Index	
					Current Dollars	Constant (1961) Dollars	(Per Cent) Current Dollars	Constant (1961) Dollars	Per Cent Change 1961-1968	Average Annual Increase 1961-1968
Personal expenditure on consumer goods and services.....	25,120		42,360	35,583	68.6	41.7	7.8	5.2	19.0	2.5
Government current expenditure on goods and services...	6,350		12,078	8,463	90.2	33.3	9.6	4.2	42.7	5.2
Gross Fixed capital formation.....	8,317		16,035	13,165	92.8	58.3	9.8	6.8	21.8	2.8
Exports of goods and services.....	7,654		16,692	14,485	118.2	89.3	11.8	9.5	15.3	2.1
Imports of goods and services.....	(8,480)		(16,996)	(14,978)	100.4	76.6	10.4	8.5	13.5	1.8
GROSS NATIONAL EXPENDITURE*	39,080		71,454	58,041	82.8	48.5	9.0	5.8	23.1	3.0
Consumer expenditure on durable goods**	2,716		4,805	4,674	76.9	72.1	8.5	8.1	2.8	0.4

* Includes inventory changes and residual error, not shown separately in this table.
** Data as presently published; revised data not available.
SOURCE: D.B.S., *National Income and Expenditure Accounts*.

TABLEAU 2
DÉPENSE NATIONALE BRUTE
1961 à 1968
EN DOLLARS COURANTS ET CONSTANTS (1961)

	1961	1968		Hausse du pourcentage 1961 à 1968		Croissance annuelle moyenne		Indice absolu des prix	
		En millions de dollars courants et constants (1961)	En millions de dollars courants (1961)	En millions de dollars constants (1961)	En dollars courants (1961)	En dollars constants (1961)	%	En dollars courants (1961)	En dollars constants (1961)
Dépenses personnelles en biens et services au consommateur	25,120	42,360	35,583	68.6	41.7	7.8	7.8	5.2	19.0
Dépenses courantes du gouvernement en biens et services..	6,350	12,078	8,463	90.2	33.3	9.6	9.6	4.2	42.7
Masses brutes de capitaux.....	8,317	16,035	13,165	92.8	58.3	9.8	9.8	6.8	21.8
Biens et services exportés.....	7,651	16,692	14,485	118.2	89.3	11.8	11.8	9.5	15.3
Biens et services importés.....	(8,480)	(16,996)	(14,978)	100.4	76.6	10.4	10.4	8.5	13.5
DÉPENSE NATIONALE BRUTE*	39,080	71,454	58,041	82.8	48.5	9.0	9.0	5.8	23.1
Dépense du consommateur en biens durables**	2,716	4,805	4,674	76.9	72.1	8.5	8.5	8.1	2.8
									0.4

*Inclut les changements dans les stocks et erreurs de balance non mentionnés à part dans le présent tableau.

**Données publiées jusqu'ici; les données révisées ne sont pas disponibles.

SOURCE: B.F.S., *Comptes des revenus et dépenses nationales*.

TABLE 3
CONSUMER CREDIT OUTSTANDING BY HOLDER
(Millions of Dollars)

End of Year	Sales Finance Companies	Retailers	Vendor Credit				Cash Credit							Grand Total
			Sum of Columns (1 + 2)	Consumer Loan Cos.- Installment Credit	Dept. Stores	Oil Co. Credit Cards	Total Vendor Credit	Chartered Banks- Personal*	Consumer Loan Cos.- Cash Loans	Credit Unions and Populaires	Life Insurance Company Policy Loans	Quebec Savings Banks*	Total Cash Credit	
1948.....	70	265	335	N/A	70	N/A	405	154	64	54	158	N/A	430	835
1949.....	116	305	421	N/A	84	N/A	505	173	77	63	167	N/A	480	985
1950.....	202	380	582	N/A	94	N/A	656	224	93	72	178	N/A	567	1,223
1951.....	186	330	516	N/A	77	N/A	593	204	114	76	199	N/A	553	1,186
1952.....	373	411	784	N/A	140	N/A	924	242	148	94	213	2	699	1,623
1953.....	516	456	972	N/A	167	N/A	1,142	308	173	129	225	3	838	1,980
1954.....	492	499	991	6	186	N/A	1,183	351	209	151	240	2	953	2,136
1955.....	599	526	1,125	6	226	20	1,377	441	273	174	250	2	1,140	2,517
1956.....	756	554	1,310	13	244	26	1,593	435	343	226	270	3	1,277	2,870
1957.....	780	562	1,342	15	262	32	1,651	421	347	258	295	4	1,325	2,976
1958.....	768	578	1,346	19	282	35	1,682	553	382	320	305	6	1,566	3,248
1959.....	806	602	1,408	38	314	40	1,800	719	446	397	323	6	1,891	3,691
1960.....	828	552	1,420	45	368	43	1,876	857	504	433	344	6	2,114	4,020
1961.....	801	604	1,360	35	401	47	1,843	1,030	559	516	358	9	2,472	4,315
1962.....	801	612	1,413	52	427	49	1,941	1,183	662	579	372	13	2,809	4,750
1963.....	874	632	1,506	55	466	53	2,070	1,432	755	614	385	14	3,200	5,270
1964.....	1,035	639	1,674	54	508	59	2,295	1,793	805	705	398	15	3,761	6,056
1965.....	1,131	651	1,782	67	565	72	2,486	2,241	976	813	411	16	4,457	6,943
1966.....	1,184	661	1,845	74	589	88	2,606	2,458	1,089	937	450	16	4,950	7,556
1967.....	1,105	680	1,785	78	607	104	2,574	2,977	1,225	1,094	486	17	5,799	8,373
1968.....	1,176	697	1,873	95	632	131	2,731	3,665	1,369	1,247	542	21	6,844	9,575

*Unsecured Loans
SOURCE: Bank of Canada, *Statistical Summary*

TABLEAU 3
CRÉDIT À LA CONSOMMATION EN COURS PAR DÉTENTEUR
(En millions de dollars)

En fin d'année	Crédit au vendeur					Crédit comptant								
	Sociétés de finan- cement des ventes	Marchands au détail	Somme des colonnes 1 + 2	Sociétés de prêts à tempéram. à	Magasins à rayons	Cartes de crédit essence	Total du crédit au vendeur	Banques à charte prêts personnels*	Sociétés de prêts à la consom- nation au comptant	Caisses populaires et sociétés de crédit	Compagnie d'ass.-vie prêts sur polices	Banques d'épargne (Québec)*	Total crédit comptant	Total global
1948.....	70	265	335	N/A	70	N/A	405	154	64	54	158	N/A	430	835
1949.....	116	305	421	N/A	84	N/A	505	173	77	63	167	N/A	480	985
1950.....	202	360	562	N/A	94	N/A	656	224	93	72	178	N/A	567	1,223
1951.....	186	330	516	N/A	77	N/A	593	204	114	76	199	N/A	593	1,186
1952.....	373	411	784	N/A	140	N/A	924	242	148	94	213	2	699	1,623
1953.....	516	456	972	3	167	N/A	1,142	308	173	129	225	3	838	1,980
1954.....	492	499	991	6	186	N/A	1,183	351	209	151	240	2	953	2,136
1955.....	599	526	1,125	6	226	20	1,377	441	273	174	250	2	1,140	2,517
1956.....	756	554	1,310	13	244	26	1,593	435	343	226	270	3	1,277	2,870
1957.....	780	562	1,342	15	262	32	1,651	421	347	258	295	4	1,325	2,976
1958.....	768	578	1,346	19	282	35	1,682	553	382	320	305	6	1,566	3,248
1959.....	806	602	1,408	38	314	40	1,800	719	446	397	323	6	1,891	3,691
1960.....	898	592	1,490	45	368	43	1,876	857	504	433	344	6	2,144	4,020
1961.....	766	604	1,360	35	401	47	1,843	1,030	559	516	358	9	2,472	4,315
1962.....	801	612	1,413	52	427	49	1,941	1,183	662	579	372	13	2,809	4,750
1963.....	874	632	1,506	55	456	53	2,070	1,432	755	614	385	14	3,200	5,270
1964.....	1,035	639	1,674	54	508	59	2,295	1,793	850	705	398	15	3,761	6,056
1965.....	1,131	651	1,782	67	565	72	2,486	2,241	976	813	411	16	4,457	6,943
1966.....	1,134	661	1,795	74	599	88	2,606	2,458	1,089	937	450	16	4,950	7,556
1967.....	1,105	680	1,785	78	607	104	2,574	2,977	1,225	1,094	486	17	5,799	8,373
1968.....	1,176	697	1,873	95	632	131	2,731	3,865	1,369	1,247	542	21	6,844	9,575

*Prêts non garantis

Source: Banque du Canada Statistical Summary

TABLE 4
CONSUMER CREDIT OUTSTANDING BY HOLDER
AS A PER CENT OF TOTAL

End of Year	Vendor Credit			Cash Credit									
	Sales Finance Companies	Retailers	Sum of Columns (1 + 2)	Consumer Loan Cos.- Instalment Credit	Dept. Stores	Oil Co. Credit Cards	Total Vendor Credit	Chartered Banks- Personal*	Consumer Loan Cos.- Cash Loans	Credit Unions and Caisses Populaires	Life Insurance Company Policy Loans	Quebec Savings Banks*	Total Cash Credit
1948	8.4	31.7	40.1	N/A	8.4	N/A	48.5	18.4	7.7	6.5	18.9	N/A	51.5
1949	11.8	31.0	42.7	N/A	8.5	N/A	51.3	17.6	7.8	6.4	17.0	N/A	48.7
1950	16.5	29.5	46.0	N/A	7.7	N/A	53.7	18.3	7.6	5.9	11.6	N/A	46.4
1951	15.7	27.8	43.5	N/A	6.5	N/A	50.0	17.2	9.6	6.4	16.8	N/A	50.0
1952	23.0	25.3	48.3	N/A	8.6	N/A	56.9	14.9	9.1	5.8	13.1	0.1	43.1
1953	26.1	23.0	49.1	0.2	8.4	N/A	57.7	15.6	8.7	6.5	11.4	0.2	42.3
1954	23.0	23.4	46.4	0.3	8.7	N/A	55.4	16.4	9.8	7.1	11.2	0.1	44.6
1955	23.8	20.9	44.7	0.2	9.0	0.8	51.7	17.5	10.8	6.9	9.9	0.1	45.3
1956	26.3	19.3	45.6	0.5	8.5	0.9	55.5	15.2	12.0	7.9	9.4	0.1	44.5
1957	26.2	18.9	45.1	0.5	8.8	1.1	55.5	14.1	11.7	8.7	9.9	0.1	44.5
1958	23.7	17.8	41.5	0.6	8.7	1.1	51.8	17.0	11.8	9.9	9.4	0.2	48.2
1959	21.8	16.3	38.2	1.0	8.5	1.1	48.8	19.5	12.1	10.8	8.7	0.2	51.2
1960	20.6	14.7	35.3	1.1	9.2	1.1	46.7	21.3	12.5	10.8	8.6	0.2	53.3
1961	17.5	14.0	31.5	0.8	9.3	1.1	42.7	23.9	13.9	12.0	8.3	0.2	57.3
1962	16.9	12.9	29.8	1.1	9.0	1.0	40.9	21.9	13.0	12.2	7.8	0.3	59.1
1963	16.6	12.0	28.6	1.0	8.7	1.0	39.3	27.2	14.3	11.7	7.3	0.3	60.7
1964	17.1	10.5	27.6	0.9	8.4	1.0	37.9	29.6	14.0	11.6	6.6	0.2	62.1
1965	16.3	9.4	25.7	1.0	8.1	1.0	35.8	32.3	14.1	11.7	5.9	0.2	64.2
1966	15.7	8.7	24.4	0.9	7.9	1.2	34.5	32.5	14.4	12.4	6.0	0.2	65.5
1967	13.2	8.1	21.3	0.9	7.3	1.2	30.7	35.6	14.6	13.1	5.8	0.2	69.3
1968	12.3	7.3	19.6	1.0	6.6	1.3	28.5	38.3	14.3	13.0	5.7	0.2	71.5

*Unsecured Loans
NOTE: Calculations based on data shown in Table 3

TABLEAU 4
CRÉDIT À LA CONSOMMATION EN COURS PAR DÉTENTEUR
POURCENTAGE DU TOTAL

En fin d'année	Crédit au vendeur					Crédit comptant								
	Sociétés de financement des ventes	Marchands au détail	Somme des colonnes 1 + 2	Sociétés de prêts à consom. à tempéram.	Magasins à rayons	Cartes de crédit essence	Total du crédit au vendeur	Banques à charte prêts personnels*	Sociétés de prêts à la consom- mation au comptant	Caisse populaires et sociétés de crédit	Compagnie d'ass.-vie prêts sur polices	Banques d'épargne (Québec)*	Total crédit comptant	Total global
1948.....	8.4	31.7	40.1	N/A	8.4	N/A	48.5	18.4	7.7	6.5	18.9	N/A	51.5	100.0
1949.....	11.8	31.0	42.7	N/A	8.5	N/A	51.3	17.6	7.8	6.4	17.0	N/A	48.7	100.0
1950.....	16.5	29.5	46.0	N/A	7.7	N/A	53.7	18.3	7.6	5.9	14.6	N/A	46.4	100.0
1951.....	15.7	27.8	43.5	N/A	6.5	N/A	50.0	17.2	9.6	6.4	16.8	N/A	50.0	100.0
1952.....	23.0	25.3	48.3	N/A	8.6	N/A	56.9	14.9	9.1	5.8	13.1	0.1	43.1	100.0
1953.....	26.1	23.0	49.1	0.2	8.4	N/A	57.7	15.6	8.7	6.5	11.4	0.2	42.3	100.0
1954.....	23.0	23.4	46.4	0.3	8.7	N/A	55.4	16.4	9.8	7.1	11.2	0.1	44.6	100.0
1955.....	23.8	20.9	44.7	0.2	9.0	0.8	54.7	17.5	10.8	6.9	9.9	0.1	45.3	100.0
1956.....	26.3	19.3	45.6	0.5	8.5	0.9	55.5	15.2	12.0	7.9	9.4	0.1	44.3	100.0
1957.....	26.2	18.9	45.1	0.5	8.8	1.1	55.5	14.1	11.7	8.7	9.9	0.1	44.3	100.0
1958.....	23.7	17.8	41.5	0.6	8.7	1.1	51.8	17.0	11.8	9.9	9.4	0.2	48.2	100.0
1959.....	21.8	16.3	38.2	1.0	8.5	1.1	48.8	19.5	12.1	10.8	8.7	0.2	51.2	100.0
1960.....	20.6	14.7	35.3	1.1	9.2	1.1	46.7	21.3	12.5	10.8	8.6	0.2	53.3	100.0
1961.....	17.5	14.0	31.5	0.8	9.3	1.1	42.7	23.9	13.0	12.0	8.3	0.2	57.3	100.0
1962.....	16.9	12.9	29.8	1.1	9.0	1.0	40.9	24.9	13.9	12.2	7.8	0.3	59.1	100.0
1963.....	16.6	12.0	28.6	1.0	8.7	1.0	39.3	27.2	14.3	11.7	7.3	0.3	60.7	100.0
1964.....	17.1	10.5	27.6	0.9	8.4	1.0	37.9	29.6	14.0	11.6	6.6	0.2	62.1	100.0
1965.....	16.3	9.4	25.7	1.0	8.1	1.0	35.8	32.3	14.1	11.7	5.9	0.2	61.2	100.0
1966.....	15.7	8.7	24.4	1.0	7.9	1.2	34.5	32.5	14.4	12.4	6.0	0.2	63.5	100.0
1967.....	13.2	8.1	21.3	0.9	7.3	1.2	30.7	35.6	14.6	13.1	5.8	0.2	69.3	100.0
1968.....	12.3	7.3	19.6	1.0	6.6	1.3	28.5	38.3	14.3	13.0	5.7	0.2	71.5	100.0

*Prêts non garantis
Nota: Calculs basés sur données apparaissant au tableau 3

TABLE 5
INDUSTRIAL ACCEPTANCE CORPORATION LIMITED
INTEREST RATES PAID ON SHORT TERM NOTES
At End of Quarter, 1964-June 1962

Quarter Ending	Maturity (Days)					
	30-59	60-89	90-119	120-179	180-269	270-365
1964-March.....	3 $\frac{7}{8}$	4	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{2}$
June.....	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{3}{8}$	3 $\frac{7}{8}$	3 $\frac{7}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{3}{8}$
September.....	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{4}$
December.....	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{3}{4}$
1965-March.....	4	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{8}$
June.....	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{7}{8}$	4 $\frac{7}{8}$
September.....	4 $\frac{7}{8}$	5	5 $\frac{1}{8}$	5 $\frac{1}{8}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$
December.....	5 $\frac{7}{8}$	6	6	6	6	6
1966-March.....	5 $\frac{7}{8}$	6	6	6	6	6
June.....	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{8}$
September.....	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$
December.....	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1967-March.....	5	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$
June.....	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$
September.....	5 $\frac{3}{8}$	5 $\frac{3}{8}$	5 $\frac{3}{8}$	5 $\frac{3}{4}$	6	6
December.....	6	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1968-March.....	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{2}$	7 $\frac{1}{2}$	7 $\frac{1}{2}$	7 $\frac{1}{2}$
June.....	7	7	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$
September.....	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{3}{4}$
December.....	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1969-March.....	6 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{7}{8}$	7	7	7	7
June.....	7 $\frac{5}{8}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{8}$	7 $\frac{3}{8}$

TABEAU 5
INDUSTRIAL ACCEPTANCE CORPORATION LIMITED
TAUX D'INTÉRÊT SUR BILLETS À COURT TERME
Fin de trimestres—De 1964 à juin 1969

Fin de trimestre	Echéance (jours)					
	30-59	60-89	90-119	120-179	180-269	270-365
1964—Mars.....	3 $\frac{7}{8}$	4	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{2}$
Juin.....	3 $\frac{7}{8}$	3 $\frac{5}{8}$	3 $\frac{7}{8}$	3 $\frac{7}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{3}{8}$
Septembre.....	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$
Décembre.....	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{5}{8}$	4 $\frac{1}{4}$
1965—Mars.....	4	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{8}$
Juin.....	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{8}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{7}{8}$	4 $\frac{7}{8}$
Septembre.....	4 $\frac{7}{8}$	5	5 $\frac{1}{8}$	5 $\frac{1}{8}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$
Décembre.....	5 $\frac{7}{8}$	6	6	6	6	6
1966—Mars.....	5 $\frac{7}{8}$	6	6	6	6	6
Juin.....	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{8}$
Septembre.....	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$
Décembre.....	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1967—Mars.....	5	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{3}{4}$
Juin.....	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{4}$	5 $\frac{1}{2}$
Septembre.....	5 $\frac{5}{8}$	5 $\frac{5}{8}$	5 $\frac{5}{8}$	5 $\frac{7}{8}$	6	6
Décembre.....	6	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1968—Mars.....	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{4}$	7 $\frac{1}{4}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$
Juin.....	7	7	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$	7 $\frac{1}{8}$
Septembre.....	6 $\frac{1}{8}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$
Décembre.....	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{1}{2}$
1969—Mars.....	6 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{7}{8}$	7	7	7	7
Juin.....	7 $\frac{5}{8}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{5}{8}$	7 $\frac{5}{8}$

TABLE 6

INTEREST RATES PAID BY
INDUSTRIAL ACCEPTANCE CORPORATION LIMITED
AND
TRADERS GROUP LIMITED
ON
LONG TERM NOTES AND DEBENTURE ISSUES
1964-1968

Year of Issue	Series	Rate (Per Cent)	Maturity Date
LONG TERM NOTES			
<i>Industrial Acceptance Corporation Limited</i>			
1964.....	"28"	5.75	1984
1964.....	"29"*	5.00	1984
1965.....	"30"*	5.00	1985
1965.....	"31"	5.75	1985
1965.....	"32"*	5.50	1987
1965.....	"33"	6.00	1985
1966.....	"34"	6.50	1986
1966.....	"35"*	5.75	1986
1968.....	"36"*	7.75	1986

Traders Group Limited

1964.....	AB	5.75	1984
1964.....	AC	5.75	1985
1965.....	AD	5.75	1985
1966.....	AE*	6.25	1986
1966.....	AF**	6.75	1981
1966.....	AG	7.75	1970
1966.....	AH	7.75	1986
1967.....	AI*	7.25	1987
1967.....	AJ	7.75	1987
1968.....	AK*	8.00	1988
1968.....	AL***	8.75	1973

DEBENTURES

Industrial Acceptance Corporation Limited

1965.....	Debenture	6.50	1983
1966.....	Debenture	7.50	1986
1966.....	Subordinated**	6.75	1984
1967.....	Debenture		
	Convertible	7.00	1985
	Debenture		

Traders Group Limited

1965.....	Debenture**	6.50	1970
-----------	-------------	------	------

TABLEAU 6

TAUX D'INTÉRÊT PAYÉS PAR
LA INDUSTRIAL ACCEPTANCE CORPORATION LIMITED
ET
TRADERS GROUP LIMITED
SUR LES
BILLETS À LONG TERME ET ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS
1964 à 1968

Année d'émission	Série	Taux (%)	Date d'échéance
BILLETS À LONG TERME			
<i>Industrial Acceptance Corporation Limited</i>			
1964.....	«28»	5.75	1984
1964.....	«29» *	5.00	1984
1965.....	«30» *	5.00	1985
1965.....	«31»	5.75	1985
1965.....	«32» *	5.50	1987
1965.....	«33»	6.00	1985
1966.....	«34»	6.50	1986
1966.....	«35» *	5.75	1986
1968.....	«36» *	7.75	1986

Traders Group Limited

1964.....	AB	5.75	1984
1964.....	AC	5.75	1985
1965.....	AD	5.75	1985
1966.....	AE *	6.25	1986
1966.....	AF **	6.75	1981
1966.....	AG	7.75	1970
1966.....	AH	7.75	1986
1967.....	AI *	7.25	1987
1967.....	AJ	7.75	1987
1968.....	AK *	8.00	1988
1968.....	AL ***	8.75	1973

OBLIGATIONS

Industrial Acceptance Corporation Limited

1965.....	Obligation	6.50	1983
1966.....	Obligation	7.50	1986
1966.....	Subordonnée**	6.75	1984
1967.....	Obligation		
	Convertible	7.00	1985

Traders Group Limited

1965.....	Obligation**	6.50	1970
-----------	--------------	------	------

* Payable in U.S. funds.

** With warrants.

*** Exchangeable at the option of the holder after June 15, 1973 and prior to their maturity for 8- $\frac{1}{4}$ per cent Collateral Trust Notes, Series AL, maturing December 15, 1988.

* Payable en fonds américains

** Avec garanties

***Pouvant être échangés à la discrétion du détenteur après le 15 juin 1973, et avant échéance, pour des billets de fiducie collatéraux, série AL, échéant le 15 décembre 1988.

TABLE 7
NEW PASSENGER CAR SALES

CANADA, SELECTED YEARS, 1951-1968

	Number of New Passenger Cars Sold	Retail Value	Number of New Passenger Car Sales Financed
	(Thousands)	(\$ Million)	(Thousands)
1951.....	276	\$ 683	82
1956.....	408	1,129	190
1961.....	437	1,290	141
1962.....	503	1,482	155
1963.....	558	1,716	168
1964.....	617	1,936	186
1965.....	709	2,267	200
1966.....	695	2,274	198
1967.....	679	2,210	174
1968.....	742	2,481	185

SOURCE: D.B.S., *New Motor Vehicle Sales*, Cat. No. 63-208, and *Sales Financing*, Cat. No. 63-211.

TABLEAU 7
VENTES DE NOUVELLES AUTOS
PARTICULIÈRES

CANADA—CHOIX D'ANNÉES, 1951-1968

	Nombre de nouvelles autos particulières vendues	Valeur au détail	Nombre de ventes de nouvelles autos particu- lières financées
	(par milliers)	(millions de dollars)	(par milliers)
1951.....	276	\$ 683	82
1956.....	408	1,129	190
1961.....	437	1,290	141
1962.....	503	1,482	155
1963.....	558	1,716	168
1964.....	617	1,936	186
1965.....	709	2,267	200
1966.....	695	2,274	198
1967.....	679	2,210	174
1968.....	742	2,481	185

SOURCE: B.F.S., *Ventes de nouveaux véhicules à moteur*, n° de catalogue 63-208, et *Financement des ventes*, n° de catalogue 63-211.

TABLE 8
FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES
CONSUMER RETAIL INSTALMENT CONTRACTS PURCHASED
BY THE 10 LARGEST MEMBER COMPANIES
Number of Contracts and Millions of Dollars
1967 and 1968

	1967		1968	
	Number of Contracts	Millions of Dollars	Number of Contracts	Millions of Dollars
New Passenger Automobiles.....	162,224	491.5	175,401	560.4
Used Passenger Automobiles.....	158,286	232.1	165,253	254.4
Total Automobiles.....	320,510	723.6	340,654	814.8
Home Products:				
Radio, TV Sets and other home entertainment goods..	29,418	12.9	26,432	13.4
Furniture and other household effects.....	53,891	21.9	47,556	24.1
Electrical Appliances.....	25,432	12.5	25,636	10.4
Other Home Products.....	10,299	1.7	9,940	5.5
Total Home Products.....	119,040	49.0	109,564	53.4
Mobile Homes.....	2,961	23.8	3,888	39.0
Home Improvements.....	2,079	2.1	1,639	1.7
All Other Consumer Products (including boats and motors)	46,084	33.3	41,596	41.7
Total Consumer Goods.....	490,674	831.8	497,341	950.6

SOURCE: The Federated Council of Sales Finance Companies Survey.

TABLE 9
FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES
RANGE OF FINANCE CHARGES REPORTED BY THE 10 LARGEST COMPANIES
Year End, 1953 to 1968

In Dollars and Simple Annual Rates of Interest
(a) New Automobile Paper, Balance of \$2,000 Over 30 Months
(b) Consumer Household Goods, Balance of \$300 Over 24 Months

	New Automobile Paper \$2,000 Over 30 Months				Consumer Household Goods \$300 Over 24 Months			
	Finance Charge in Dollars		Annual Simple Rates of Interest		Finance Charge in Dollars		Annual Simple Rates of Interest	
	Low	High	Low	High	Low	High	Low	High
1953.....	375	445	13.8%	16.2%	51	60	15.6%	18.2%
1954.....	368	445	13.5	16.2	51	60	15.6	18.2
1955.....	350	488	12.9	17.7	51	72	15.6	21.6
1956.....	350	520	12.9	18.7	51	83	15.6	24.6
1957.....	350	520	12.9	18.7	51	83	15.6	24.6
1958.....	350	520	12.9	18.7	51	72	15.6	21.6
1959.....	353	520	13.0	18.7	51	72	15.6	21.6
1960.....	353	520	13.0	18.7	51	72	15.6	21.6
1961.....	353	520	13.0	18.7	54	73	16.4	21.9
1962.....	353	520	13.0	18.7	54	78	16.4	23.3
1963.....	353	520	13.0	18.7	54	78	16.4	23.3
1964.....	300	520	11.1	18.7	54	78	16.4	23.3
1965.....	300	520	11.1	18.7	51	79	15.6	23.5
1966.....	275	490	10.2	17.7	54	79	16.4	23.5
1967.....	275	490	10.2	17.7	55	79	16.7	23.5
1968.....	275	485	10.2	17.6	50	84	15.3	24.9

SOURCE: The Federated Council of Sales Finance Companies Survey.

TABLEAU 8
FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES

ACHATS DE CONTRATS DE VENTE AU DÉTAIL CONSENTIS
À TEMPÉRAMENT AU CONSOMMATEUR

Nombre de contrats et millions
de dollars
1967 et 1968

	1967		1968	
	Nombre de contrats	Millions de dollars	Nombre de contrats	Millions de dollars
Nouvelles autos particulières.....	162,224	491.5	175,401	560.4
Autos particulières usagées.....	158,286	232.1	165,253	254.4
Total, autos.....	320,510	723.6	340,654	814.8
Articles ménagers:				
Téléviseurs, radios et autres articles récréatifs (domicile)	29,418	12.9	26,432	13.4
Ameublement et autres effets ménagers.....	53,891	21.9	47,556	24.1
Appareils électriques.....	25,432	12.5	25,636	10.4
Autres articles ménagers.....	10,299	1.7	9,940	5.5
Total, articles ménagers.....	119,040	49.0	109,564	53.4
Remorques.....	2,961	23.8	3,888	39.0
Améliorations de logement.....	2,079	2.1	1,639	1.7
Tous autres articles de consommation (y compris embarcations et moteurs).....	46,084	33.3	41,596	41.7
Total, biens de consommation.....	490,674	831.8	497,341	950.6

SOURCE: Relevé du Federated Council of Sales Finance Companies.

TABLEAU 9
FEDERATED COUNCIL OF SALES FINANCE COMPANIES

ENSEMBLE DES REDEVANCES FINANCIÈRES SIGNALÉES PAR LES DIX PLUS
IMPORTANTES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

Fin d'année, 1953 à 1968

En dollars et avec simples taux d'intérêt annuels

- a) Effets concernant les nouvelles autos, solde de \$2,000 réparti sur 30 mois
b) Articles de consommation ménagers, solde de \$300 réparti sur 24 mois

	Effets, nouvelles autos \$2,000 répartis sur 30 mois				Articles de consommation ménagers, \$300 répartis sur 24 mois			
	Redevance en dollars		Simples taux d'intérêt annuels		Redevance en dollars		Simples taux d'intérêt annuels	
	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.
1953.....	375	445	13.8%	16.2%	51	60	15.6%	18.2%
1954.....	368	445	13.5	16.2	51	60	15.6	18.2
1955.....	350	488	12.9	17.7	51	72	15.6	21.6
1956.....	350	520	12.9	18.7	51	83	15.6	24.6
1957.....	350	520	12.9	18.7	51	83	15.6	24.6
1958.....	350	520	12.9	18.7	51	72	15.6	21.6
1959.....	353	520	13.0	18.7	51	72	15.6	21.6
1960.....	353	520	13.0	18.7	51	72	15.6	21.6
1961.....	353	520	13.0	18.7	54	73	16.4	21.9
1962.....	353	520	13.0	18.7	54	78	16.4	23.3
1963.....	353	520	13.0	18.7	54	78	16.4	23.3
1964.....	300	520	11.1	18.7	54	78	16.4	23.3
1965.....	300	520	11.1	18.7	51	79	15.6	23.5
1966.....	275	490	10.2	17.7	54	79	16.4	23.5
1967.....	275	490	10.2	17.7	55	79	16.7	23.5
1968.....	275	485	10.2	17.6	50	84	15.3	24.9

SOURCE: Relevé du Federated Council of Sales Finance Companies.

APPENDIX HHHH

INCOME AND EXPENSES
OF THE TEN LARGEST SALES FINANCE COMPANIES
1962-1968
(Millions of Dollars)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
<i>Income</i>							
Finance charges earned—							
Net retail.....	120.3	128.2	136.2	159.1	162.7	165.0	175.3
Net wholesale.....	13.5	15.0	18.8	20.0	25.3	23.9	33.8
Loans.....	2.8	5.6	9.7	12.9	9.7	13.9	16.0
Dividends and interest income from investments and subsidiaries.....	20.5	22.5	25.1	25.5	25.8	47.5	51.7
Gross Income.....	157.1	171.3	189.8	217.5	223.5	250.3	276.8
Less: insurance and registration expenses	3.1	3.6	4.3	4.6	4.2	4.7	4.6
bad debt expense.....	6.3	6.2	8.2	13.1	17.9	10.8	10.9
Total Income.....	147.7	161.6	177.3	199.9	201.4	234.8	261.3
<i>Expenses</i>							
Money costs.....	60.4	71.4	83.7	97.1	120.5	129.2	147.1
Administration—							
Salaries and wages.....	24.9	26.3	28.6	32.3	33.8	37.4	39.9
Other.....	19.8	21.6	22.8	29.0	30.5	25.4	25.3
Total Expense.....	105.1	119.3	135.1	158.4	184.8	192.0	212.4
Net before-tax earnings.....	42.6	42.4	42.2	41.4	16.6	42.8	48.9
Less: provision for income taxes.....	19.1	18.8	17.5	17.4	8.4	18.4	20.0
Net after-tax earnings.....	23.5	23.6	24.7	24.1	8.1	24.4	28.9

SOURCE: Survey of the Federated Council of Sales Finance Companies

INCOME AND EXPENSE
OF THE TEN LARGEST SALES FINANCE COMPANIES
1962-1968
(as a percent of Gross Income)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
<i>Income</i>							
Finance charges earned—							
Net retail.....	76.6	74.8	71.7	73.2	72.8	65.9	63.3
Net wholesale.....	8.6	8.8	9.9	9.2	11.3	9.5	12.2
Loans.....	1.8	3.3	5.1	5.9	4.3	5.6	5.8
Dividends and interest income from investments and subsidiaries.....	13.0	13.1	13.2	11.7	11.6	19.0	18.7
Gross Income.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Less: insurance and registration expenses	2.0	2.1	2.3	2.1	1.9	1.9	1.7
bad debt expense.....	4.0	3.6	4.3	6.0	8.0	4.3	3.9
Total Income.....	94.1	94.3	93.4	92.0	90.1	93.8	94.4
<i>Expenses</i>							
Money costs.....	38.5	41.7	44.1	44.7	53.9	51.6	53.2
Administration—							
Salaries and wages.....	15.9	15.4	15.1	14.9	15.1	14.9	14.4
Other.....	12.6	12.6	12.0	13.3	13.7	10.2	9.1
Total Expense.....	66.9	69.6	71.2	72.9	82.7	76.7	76.7
Net before-tax earnings.....	27.1	24.8	22.2	19.0	7.4	17.1	17.7
Less: provision for income taxes.....	12.2	11.0	9.2	8.0	3.8	7.4	7.2
Net after-tax earnings.....	15.0	13.8	13.0	11.0	3.6	9.7	10.4

SOURCE: Survey of the Federated Council of Sales Finance Companies

APPENDICE HHHH

REVENUS ET DÉPENSES

DES DIX PLUS IMPORTANTES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT DES VENTES À TEMPÉRAMENT
1962-1968

(en millions de dollars)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
<i>Revenus</i>							
Frais de financement gagnés							
Détail (net).....	120.3	128.2	136.2	159.1	162.7	165.0	175.3
Gros (net).....	13.5	15.0	18.8	20.0	25.3	23.9	33.8
Prêts.....	2.8	5.6	9.7	12.9	9.7	13.9	16.0
Dividendes et intérêts en provenance des investissements et des filiales.....	20.5	22.5	25.1	25.5	25.8	47.5	51.7
Revenus bruts.....	157.1	171.3	189.8	217.5	223.5	250.3	276.8
Moins: Assurances et frais d'enregistrement.....	3.1	3.6	4.3	4.6	4.2	4.7	4.6
Mauvaises créances.....	6.3	6.2	8.2	13.1	17.9	10.8	10.9
Revenus totaux.....	147.7	161.6	177.3	199.9	201.4	234.8	261.3
<i>Dépenses</i>							
Loyer des capitaux.....	60.4	71.4	83.7	97.1	120.5	129.2	147.1
Administration—							
Traitements et salaires.....	24.9	26.3	28.6	32.3	33.8	37.4	39.9
Autres frais.....	19.8	21.6	22.8	29.0	30.5	25.4	25.3
Dépenses totales.....	105.1	119.3	135.1	158.4	184.8	192.0	212.4
Profits nets avant impôts.....	42.6	42.4	42.2	41.4	16.6	42.8	48.9
Moins: provision pour impôts.....	19.1	18.8	17.5	17.4	8.4	18.4	20.0
Revenus nets après impôts.....	23.5	23.6	24.7	24.1	8.1	24.4	28.9

SOURCE: Étude du Federated Council of Sales Finance Companies.

REVENUS ET DÉPENSES

DES DIX PLUS IMPORTANTES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT DES VENTES À TEMPÉRAMENT
1962-1968

(en pourcent du revenu brut)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968
<i>Revenus</i>							
Frais de financement gagnés							
Détail (net).....	76.6	74.8	71.7	73.2	72.8	65.9	63.3
Gros (net).....	8.6	8.8	9.9	9.2	11.3	9.5	12.2
Prêts.....	1.8	3.3	5.1	5.9	4.3	5.6	5.8
Dividendes et intérêts en provenance des investissements et des filiales.....	13.0	13.1	13.2	11.7	11.6	19.0	18.7
Revenus bruts.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Moins: Assurances et frais d'enregistrement.....	2.0	2.1	2.3	2.1	1.9	1.9	1.7
Mauvaises créances.....	4.0	3.6	4.3	6.0	8.0	4.3	3.9
Revenus totaux.....	94.1	94.3	93.4	92.0	90.1	93.8	94.4
<i>Dépenses</i>							
Loyer des capitaux.....	38.5	41.7	44.1	44.7	53.9	51.6	53.2
Administration—							
Traitements et salaires.....	15.9	15.4	15.1	14.9	15.1	14.9	14.4
Autres frais.....	12.6	12.6	12.0	13.3	13.7	10.2	9.1
Dépenses totales.....	66.9	69.6	71.2	72.9	82.7	76.7	76.7
Profits nets avant impôts.....	27.1	24.8	22.2	19.0	7.4	17.1	17.7
Moins: provision pour impôts.....	12.2	11.0	9.2	8.0	3.8	7.4	7.2
Revenus nets après impôts.....	15.0	13.8	13.0	11.0	3.6	9.7	10.4

SOURCE: Étude du Federated Council of Sales Finance Companies.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE
HOUSE OF COMMONS

First Session
Twenty-eighth Parliament, 1968-69

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL
CHAMBRE DES COMMUNES

Première session de la
vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 63

THURSDAY, OCTOBER 16, 1969

LE JEUDI 16 OCTOBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant le
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman

and Messrs.

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,
Flemming,

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton*
West),
Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président

et Messieurs

Lefebvre,
Noël,
O'Connell,
Roberts,
Saltsman—(20).

[Text]

MINUTES OF PROCEEDINGS

THURSDAY, October 16, 1969.

(90)

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9.40 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Danson, Harkness, Lambert (*Edmonton West*), Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman—(8).

Witnesses: Representing the Canadian Federation of Agriculture: Messrs. Charles Munro, President and David Kirk, Executive Secretary.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The Chairman introduced the witnesses and, at his request, Mr. Kirk read the brief of the Federation of Agriculture.

The witnesses were questioned by the Committee.

The questioning having been concluded, the Committee adjourned at 12.55 p.m. until 9.30 a.m., Friday, October 17, 1969.

*Le greffier du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.*

[Traduction]

PROCÈS-VERBAL

Le JEUDI 16 octobre 1969.

(90)

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit à 9 h. 40 du matin sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Danson, Harkness, Lambert (*Edmonton-Ouest*), Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman—(8).

Témoins: représentant la Fédération canadienne de l'agriculture: Monsieur Charles Munro, président, et monsieur David Kirk, secrétaire exécutif.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt.

Le président présente les témoins, et à sa demande, monsieur Kirk lit le mémoire de la Fédération canadienne de l'agriculture.

Les témoins répondent aux questions du Comité.

La période de questions étant terminée, le Comité s'ajourne à 12 h. 55 jusqu'au vendredi matin 17 octobre 1969 à 9 h. 30.



[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Thursday, October 16, 1969

• 0944

The Chairman: Gentlemen, we are going to resume consideration of the present level of interest rates. We have, as witnesses, representatives of the Canadian Federation of Agriculture. On my right are Mr. Charles Munro, President and Mr. David Kirk, Executive Secretary. Mr. Munro will read their brief; it is a short brief.

Mr. Charles Munro (President, Canadian Federation of Agriculture): Mr. Chairman and gentlemen, we are happy to have this opportunity to meet the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs, but I am not going to read the brief myself, I am going to let my executive secretary, Mr. Kirk read the brief as a presentation to you at this time. We will take any further time in the

• 0945

dealing of the subject matter rather than comments from myself at this time. So I am going to call upon Mr. Kirk, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Kirk.

Mr. David Kirk (Executive Secretary, Canadian Federation of Agriculture): Thank you. When the invitation of the Committee to the Canadian Federation of Agriculture to appear before it was reported to our executive, its response was that we should indeed appear. Its wish was and is that the Committee be made clearly aware of the undoubted fact that increased short, intermediate and long-term lending rates are adding to farmers costs, and making difficult necessary processes of agricultural adjustment. In this area farmers view themselves as on the whole having a debtor rather than a creditor interest.

Perhaps we should in this statement limit ourselves to observations on the impact of higher interest rates on farmers' costs and investment. Yet it is of course clear, and we wish this statement to reflect our awareness of the fact, that tied up with this subject of interest rates is the whole basic question of

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le jeudi 16 octobre 1969

Le président: Messieurs, nous allons commencer, si vous voulez faire silence. Nous allons reprendre nos discussions sur le présent niveau des taux d'intérêt. Nos témoins sont les représentants de la Fédération canadienne de l'agriculture.

Nous avons M. David Kirk, secrétaire exécutif qui se trouve à ma droite et M. Munro, le président, qui va lire son mémoire qui est assez court.

M. Charles Munro (Président de la Fédération canadienne de l'Agriculture): Monsieur le président et messieurs, nous avons le plaisir de nous retrouver aujourd'hui avec le Comité des finances, du commerce et des questions économiques. Je ne veux pas lire le mémoire, je vais laisser mon secrétaire en faire la lecture et je prendrai un moment pour discuter d'autres problèmes plutôt que de lire ce

mémoire. Je demanderai donc à M. Kirk de le lire, monsieur le président.

Le président: Monsieur Kirk.

M. David Kirk (secrétaire exécutif de la Fédération canadienne de l'agriculture): Monsieur le président, messieurs les membres du Comité, lorsque votre Comité invitait la Fédération canadienne de l'agriculture par l'intermédiaire de notre bureau, à présenter un mémoire à votre Comité, nous avons cru qu'il était de notre devoir de répondre à l'invitation. Nous voulons en effet que le Comité sache parfaitement bien que les taux croissants de prêts à court, moyen et long termes ajoutent aux frais des cultivateurs et rendent difficiles les procédés nécessaires de l'ajustement agricole. A cet égard, les cultivateurs, d'une façon générale, se voient considérés comme des débiteurs plutôt que comme des créanciers.

Dans le présent mémoire, peut-être devrions-nous nous limiter à des observations sur les conséquences des taux élevés d'intérêt sur les frais et les investissements des cultivateurs. Pourtant, il est évident et nous voulons insister sur ce fait, qu'associé à cette question des taux d'intérêt se trouve tout le problème

[Text]

the management of our economic system, and immediately of the issue of inflation. This brings into the picture issues of monetary management, of government tax and expenditure policy, of our international trading position and our balance of payments position. These are not theoretical matters of little practical interest to the Canadian citizen. Rather they strike profoundly at the conditions of his life. Policy in this field affects his employment opportunities; the erosion of the value of his savings for future retirement; his costs of, and opportunities for, investment; how our wealth is shared among individuals and groups, and the role of government and government services in our affairs. New proposals are being urgently considered, such as that for a national agreement on price stability being proposed by the Prices and Incomes Commission. In the final analysis, even more profound issues are involved, having to do with the way we work with one another in society, how we conceive our essential freedoms in relation to our economic affairs, and our concepts of equity and the good society.

We share, I think it would be fair to say, some of the frustration that one is bound to feel on a subject which is so clearly international in its ramifications. The potentialities for effective unilateral Canadian action would appear to be severely circumscribed by the necessity to act in relationship to the over-all international situation, unless we are prepared to insulate ourselves from this situation and in doing so require fairly fundamental changes in the nature of our economic system.

No one knows better than the farmer that there are no perfect solutions to every problem. He has learned this by being faced over many years, and still acutely today, with an intractable economic problem created not by the failure, but by the very success, of his productive efforts. What he is becoming increasingly convinced of, however, as are many others, is that the search for better answers and alternatives in policy and action must increasingly take place in a context of more open and informed inquiry, and of improved analysis of our situation. Most of all we need a more mature willingness to examine the differing choices open to us, and the differences of both analysis and goals that

[Interpretation]

fondamental de la gestion de notre système économique, et de la question de l'inflation. Et cela nous amène à examiner en même temps les problèmes d'administration monétaire, le régime gouvernemental des taxes et des dépenses, notre position commerciale internationale et la situation de notre balance des paiements. Il ne s'agit pas là de questions théoriques qui ne présentent que peu d'intérêt pour le citoyen canadien. Ces questions atteignent plutôt, et en profondeur, les conditions mêmes de son existence. La conception administrative dans ce domaine touche à ses possibilités d'emploi; à l'érosion de la valeur de ses épargnes liées à sa retraite future; à ses frais et possibilités de placements; à la façon dont nos richesses sont partagées entre les particuliers et les groupes, et au rôle du gouvernement et des services gouvernementaux dans nos affaires. On examine, comme étant urgentes, de nouvelles propositions, celles par exemple qui visent à la réalisation d'un accord national sur la stabilité des prix, formulées par la Commission des prix et des revenus. En dernière analyse, des questions encore plus fondamentales entrent en jeu qui portent sur la façon dont nous travaillons les uns avec les autres dans notre société, sur la conception que nous nous faisons de nos libertés essentielles par rapport à nos affaires économiques, et sur nos concepts de l'équité et de la bonne société.

Il est juste de dire, je pense, que nous partageons en partie la frustration qu'inévitablement on ressent relativement à un sujet manifestement si international dans ses ramifications. Les possibilités d'une action canadienne unilatérale semblent être profondément limitées par la nécessité d'agir en harmonie avec la situation générale internationale, à moins que nous ne soyons disposés à nous isoler de cette situation, ce qui entraînerait des changements assez fondamentaux à la nature de notre régime économique.

Personne ne sait mieux que le cultivateur qu'il n'existe pas de parfaites solutions aux divers problèmes qui se posent. Le cultivateur le sait, ayant été aux prises pendant tant d'années, et l'étant encore aujourd'hui d'une façon plus aiguë encore, avec le problème économique pour ainsi dire insoluble, créé non pas par la faillite, mais par la réussite de ses efforts productifs. Ce dont il devient de plus en plus convaincu, toutefois, comme tant d'autres d'ailleurs, c'est que la recherche de meilleures réponses et de meilleurs choix en matière d'administration et d'action doit de plus en plus s'effectuer dans le contexte d'investigations plus ouvertes et mieux informées, et d'une meilleure analyse de notre situation.

[Texte]

exist. These should be examined, not we hope dispassionately, but with greater freedom, openness and objectivity.

We have chosen to speak in this vein because we sense that this Committee is close to the heart of a debate that is not only important and critical now, but which will be a more or less permanent feature of our national life, as we attempt to make use of our great and growing technological capacity without foundering on the rock of failure to sufficiently meet, and mediate, our social, ethical and political aspirations. It seemed to us appropriate to communicate this feeling to the Committee.

Your Committee is meeting at a time when there is a widespread, and very strongly held view, that the problem of restraining inflationary forces in the economy is a goal of virtually overriding importance in our economic and political life. No one quarrels with the goal in itself. Some quarrel however, about how high a cost, in unemployment for example, we should be prepared to pay to restrain it. Some quarrel about the urgency of restraining it. Some argue that it is unnecessary, given good management, to incur a high cost for price stability. We argue about who pay the costs and get the benefits. We quarrel finally about whether this or that course of action will do the job or is practicable.

In the context of the basic question then of economic management by government let us look briefly at what the Federation assesses is the farmer position in a number of connections which we feel are relevant.

First, the farmer finds higher interest rates a cost burden and combined with stringency in supply of funds a barrier to the continuing productivity improvement and industry adjustment that he is assured must take place with increasing rapidity.

•0950

Second, the farmer dislikes the inflation that has occurred and is occurring in the costs of the things he must buy and the services he must employ to produce. The continuing existence of the cost-price squeeze makes him especially sensitive to rising prices and costs which in general he finds it difficult

[Interprétation]

Il faut avant tout une volonté bien réfléchie d'examiner les différents choix qui s'offrent à nous, et les différences que présentent l'analyse et les objectifs qui existent. Il faut les examiner, je ne dirai pas sans passion, mais avec une plus grande liberté, une plus grande ouverture d'esprit et une plus grande objectivité.

Nous avons choisi de nous exprimer dans cette veine, car nous croyons que le Comité a à cœur un débat qui est non seulement important et critique en ce moment, mais deviendra un aspect plus ou moins permanent de notre vie nationale, lorsque nous chercherons à mettre à usage notre capacité technologique, immense et grandissante, sans nous écrouler sur le rocher de l'insuccès, et cela afin de réaliser d'une façon suffisante et mettre à profit nos aspirations sociales, morales et politiques. Il nous a paru approprié de communiquer au Comité nos sentiments à cet égard.

Votre Comité se réunit à un moment où on est généralement et fortement d'avis que le problème de la restriction des forces inflationnaires dans notre économie est un but d'une importance primordiale dans notre vie économique et politique. Personne ne met en doute la valeur du but en lui-même. Mais certains se demandent combien nous devrions être prêts à payer (en chômage, par exemple) pour arrêter la poussée inflationnaire. D'autres mettent en doute l'urgence de telles restrictions. Il y en a qui disent qu'il est inutile, pourvu que la direction soit bonne, de payer un prix élevé afin d'assurer la stabilité des prix. Nous nous demandons qui acquitte les frais et qui en retire les bénéfices. Enfin, nous nous demandons si telle ou telle mesure aboutira à une solution, ou se révélera pratique.

Dans le contexte de la question fondamentale de la direction de l'économie par le gouvernement, examinons brièvement ce qui, de l'avis de la Fédération, représente la position du cultivateur dans un nombre de secteurs pertinents à notre point de vue.

1. Le cultivateur constate que les taux élevés d'intérêt sont un fardeau, et ajoutés au resserrement des fonds disponibles, un obstacle à l'amélioration continue de la productivité et à l'ajustement agricole qui, lui assuré-t-on, doit s'effectuer avec une rapidité croissante.

2. Le cultivateur n'aime pas l'inflation qui s'est produite et qui continue à se produire en ce qu'elle a trait au coût des biens qu'il doit acheter et des services auxquels il doit recourir pour produire. L'existence continue de l'étau coût-prix le rend particulièrement sensible aux prix et aux frais montants qu'il

[Text]

or impossible to recoup in prices for his products.

Third, the prairie grain grower is faced with a sharp, indeed disastrous, deterioration in his markets and prices to the point where net income from wheat this year, for example, is virtually wiped out, with corresponding depressing effects on the towns, industries, merchants and others that serve him. In the prairie sector, and in some others also, not less but more governmental expenditure is clearly needed. At the same time, we have a period of heavy fiscal stringency on the part of the federal government, and the need expressed, that is, to brake the economy.

Fourth, the farmer is being advised that not less rapid, but more rapid, adjustment both out of agriculture and into more intensive and often different production specialties, is what he should be aiming at. Yet if halting inflation means a relatively high level of unemployment, especially in lagging regions of the economy, plus fiscal and credit stringency, he can see his problems of adjustment being compounded, not eased, by lack of alternative employment, shortage of investment funds and higher interest rates.

No doubt every organization looks most closely at the part of the analysis of any broad issue that directly bears on its immediate interests and concerns. This is natural and proper. Of special interest to the Federation at this time is the question of levels of government expenditure, and the requests being made of government by farmers for assistance. Our people feel they have legitimate and increasing need in the area of federal expenditure. There are three issues involved in this question. One is the priority over other expenditure needs that agriculture should enjoy. We think we have a pretty strong case at the moment, even recognizing the urgent problems requiring expenditure by government to meet them, that society faces in other areas.

The second issue relates to the over-all size of government budgets. Some, priorities aside, that they are too high and should be restricted. Here views and philosophies vary widely. Farmers believe that the monies which they are asking to be spent are not only well spent from an equity point of view, but can be very well spent from the standpoint of the health and social and economic development of the economy. It may be, we suggest, that we have

[Interpretation]

trouve difficiles ou impossibles à rejoindre par les prix qu'il obtient pour ses produits.

3. Le producteur de grain des Prairies fait face présentement à une détérioration brusque, et même désastreuse, de ses marchés et de ses prix au point où son revenu net du blé est virtuellement éliminé, avec des effets déprimants correspondants sur les villes, les industries, les marchands et autres qui le servent. Dans le secteur des Prairies, et aussi dans d'autres secteurs, il faut non pas moins d'aide, mais plus d'aide de l'État. En même temps, nous passons par une période de sévère resserrement financier de la part du gouvernement fédéral, par une période où il est nécessaire de freiner l'économie.

4. On conseille au cultivateur de viser à un ajustement non pas moins rapide, mais plus rapide, à la fois en dehors de l'agriculture, et à se lancer dans des productions spécialisées, plus intensives et souvent différentes. Pourtant, si l'arrêt de la poussée inflationnaire signifie un niveau relativement élevé de chômage, en particulier dans les secteurs arriérés de l'économie, plus un resserrement des finances et du crédit, il voit ses problèmes d'ajustement se compliquer au lieu de se simplifier, faute d'emplois alternatifs, de fonds d'investissement et à cause de taux d'intérêt élevés.

Il ne fait pas de doute que chaque association tient à examiner de près l'aspect de l'analyse de toute question importante qui a une portée directe sur ses intérêts et problèmes immédiats. Cela est tout à fait naturel. Une question qui intéresse spécialement la Fédération dans le moment est celle des niveaux de dépenses du gouvernement, et les demandes d'aide que les cultivateurs adressent aux gouvernements. Nos gens pensent avoir un besoin légitime et croissant en ce qui concerne les dépenses qu'effectue le gouvernement fédéral. Il y a trois questions qui se posent ici: La première est la priorité que l'agriculture devrait avoir par rapport aux autres dépenses. Nous croyons que notre cause est bonne en ce moment, tout en reconnaissant les problèmes urgents qui exigent pour les résoudre des dépenses de la part du gouvernement, et auxquels la société doit faire face.

La deuxième question a trait à l'ampleur des budgets du gouvernement. Certains prétendent, les priorités étant mises à part, que ces budgets sont trop élevés et qu'on devrait les diminuer. À ce sujet, les opinions et les doctrines varient beaucoup. Les cultivateurs croient que les sommes qu'ils demandent qu'on dépense seraient non seulement bien dépensées du point de vue de l'équité, mais qu'elles pourraient aussi être très bien

[Texte]

not yet—and this is speaking more broadly than agriculture—that we have not yet adequately assessed the necessary role of the government sector in our economy, and may be underestimating how high the costs should, and must, be in this modern age. Expenditure by government is not a loss to the economy. It represents a decision on how best we should use our resources. We need better and more searching examination of the problems, issues and needs in this area.

The third issue has to do with the current responsibility of government to contribute, by fiscal restraint, to stopping inflation. On a national accounts basis of estimation, governments as a whole in Canada have not been showing a deficit in receipts compared to expenditures since 1963. This kind of calculation is, we understand, the best way to measure the inflationary or deflationary effects of government fiscal policy. On this basis, governments in Canada taken together would not seem in the years from 1964 to have been pursuing a particularly inflationary fiscal course. Does this mean that the forces leading to inflation in the nongovernmental sector are so strong that we will have to tend to be persistently in a position of very considerable surplus on government account as long as conditions of buoyancy in the economy exist? If so, we should be clear on the point.

If we are to assume a continued higher level of interest rates for the foreseeable future, and no one that we can see is holding out any other prospect really, then many sharp questions are raised about the implications of the situation for public policy. Housing comes quickly to mind, but this is not a field in which the Federation has particular views. In the consumer field, it seems to us quite clear that the problem of the impact of uninformed, exploitative or unwise use of credit, serious as it has been over the years, takes on new urgency as the price of borrowing money rises. The drain that high interest rates can impose on low and modest incomes is unduly large and often tragic. All possible means of reducing the problems in this regard, through regulations, through more forthright education, through disclosure requirements, should be urgently pursued. It seems to the Federation generally unsatisfactory to have so much pressure put on the

[Interprétation]

dépensées du point de vue de la santé et de l'évolution sociale et économique de notre économie. Peut-être ne connaissons-nous pas assez le rôle nécessaire du gouvernement dans notre économie et que nous sousestimons l'ampleur que peuvent et doivent prendre les dépenses à notre époque moderne. Une dépense faite par le gouvernement n'est pas une perte pour l'économie. Elle représente une décision sur la manière idéale d'utiliser nos ressources. Il nous faut examiner davantage et mieux le problème, les questions en jeu et les besoins qui se rapporte à ce domaine.

La troisième question concerne l'obligation courante du gouvernement à contribuer au moyen de restrictions fiscales à l'arrêt de l'inflation. À l'examen des comptes nationaux, on constate que les gouvernements d'une façon générale au Canada n'accusent pas de déficits dans leurs recettes par rapport à leurs dépenses, depuis 1963. Ce genre de calcul constitue, paraîtrait-il, une meilleure façon de mesurer les effets inflationnaires ou déflationnaires du régime fiscal des gouvernements. D'après cette base, il ne semble pas que les gouvernements du Canada, considérés dans l'ensemble, se soient orientés vers une politique fiscale particulièrement inflationnaire, à partir de 1964. À l'heure actuelle nos excédents sont fort considérables. Cela veut-il dire que les forces qui conduisent à l'inflation dans le secteur non gouvernemental sont tellement fortes que nous devons nous orienter continuellement vers une situation d'excédents très considérables en ce qui concerne les comptes de l'État, tant que durera la prospérité économique actuelle? Si tel est le cas, il nous faut bien définir nos positions.

Si on doit présumer que le taux d'intérêt se maintiendra à un niveau élevé et continu dans l'avenir proche,—personne ne semble prévoir de changement à ce sujet,—dans ce cas il y a lieu de poser bien des questions tranchantes concernant les implications de cette situation à l'égard de l'administration publique. La question du logement nous vient immédiatement à l'idée, mais il ne s'agit pas là d'un domaine au sujet duquel la Fédération est disposée à formuler des observations particulières. Dans le domaine des consommateurs, il nous paraît évident que la question des conséquences de l'emploi mal fondé, exploitant ou malavisé du crédit, si sérieux qu'il ait été au cours des années, assume une nouvelle urgence à mesure que le coût des emprunts augmente. Les difficultés que les taux élevés d'intérêt peuvent imposer à ceux dont les revenus sont peu élevés ou restreints deviennent indubitablement considérables et souvent tragiques. Il convient, et il est urgent de tra-

[Text]

● 0955

consumer to borrow, through advertising and ready availability of high cost credit. There may be more direct means of helping people to meet the often real and pressing need to acquire goods without simultaneously sharply reducing, through interest costs, their real purchasing power. The Canadian Federation of Agriculture, while this field of policy has not been one of its major preoccupations, has always fully supported the pressure for improved policy. It has been specifically active in the field of finance charge disclosure.

[Interpretation]

vailler par tous les moyens possibles à réduire l'acuité du problème, au moyen d'une réglementation appropriée, d'une éducation plus directe et par le recours à certains procédés de divulgation. Aux yeux de la Fédération, il semble peu convenable en général qu'on exerce tant de pression sur le consommateur pour le faire emprunter par le moyen de la publicité et de la disponibilité du crédit à un taux élevé. Il y a peut-être des moyens plus directs d'aider ceux qui ont souvent un réel et pressant besoin de se procurer certains biens, sans du coup réduire dangereusement par suite de taux élevés d'intérêt leur véritable pouvoir d'achat. Même si ce domaine ne constitue pas l'une des principales préoccupations de la Fédération canadienne de l'agriculture, cette dernière s'est toujours portée à l'appui de ceux qui préconisent une amélioration de ce régime. En particulier, elle s'est toujours montrée intéressée à l'obligation de révéler les taux d'intérêt dans le domaine de la finance.

In farm credit, to repeat and enlarge a little on the point, the kind of interest rate levels which they today have to pay are seriously endangering farmers' ability to do the job that is expected of them, or to obtain an adequate return for doing that job. The advice most consistently given to them is to adjust, to larger enterprises, to new specializations, notably these days from grain to livestock, to more intensive and productive forms of cultivation and raising of livestock. All these things require increased amounts of long-term and working capital. The situation today is that capital is both high priced and in short supply. It becomes a very serious question whether the agricultural policy goal of healthy and reasonably rapid adjustment and productivity growth can be achieved in the present circumstances.

Dans le domaine du crédit agricole, pour revenir sur le sujet et ajouter quelques commentaires, disons que les taux d'intérêt que les cultivateurs doivent acquitter aujourd'hui mettent sérieusement en danger la faculté du cultivateur à accomplir ce qu'on attend de lui, à obtenir un revenu suffisant en retour du travail qu'il accomplit. Le conseil qu'on lui donne le plus souvent de nos jours est de s'ajuster: d'agrandir son entreprise, d'adopter de nouvelles spécialisations (en particulier de laisser la production céréalière pour l'élevage), de recourir à des modes plus intensifs et plus productifs de culture et d'élevage. Tout cela exige des montants de plus en plus considérables de capitaux à long terme et de capitaux de roulement. A l'heure actuelle, le capital est à court et il coûte cher. On se demande très sérieusement si, dans les circonstances actuelles, il est vraiment possible d'atteindre l'objectif de la politique agricole qui vise à un ajustement sain et assez rapide et à la réalisation d'une productivité croissante.

Adjustment, too, that calls for some people to leave farming and undertake another occupation in another location is a problem. This is made distinctly more difficult by high interest rates. A person moving his family to a new, probably urban location is faced with resettlement costs such as, new capital costs in housing, household goods and probably automotive transportation. The high interest costs that he faces in making this transition are something that he must take very seriously into account.

Cet ajustement inclut aussi ceux qui doivent quitter l'agriculture et s'adonner à quelque autre occupation en d'autres lieux. Ce problème devient nettement plus difficile à cause des taux d'intérêt élevés. Celui qui doit déménager sa famille en un autre endroit, en ville probablement, doit faire face aux frais d'imménagement, par exemple nouveaux frais d'achat de logement, d'articles de ménage et probablement frais de transport. Les intérêts élevés qu'il doit payer à cause de ce changement sont des choses qu'il doit sérieusement considérer.

[Texte]

Combined with all this is the fact that the farmer has little control over the returns he gets for his production, and that very possibly, for the major farm products: grain, live-stock, milk, he will be faced with relatively unimproved or lower prices in the years ahead. The farmer faces a continuing cost-price squeeze, and heavy interest costs can very seriously impair his ability to survive and make a living. We would note, too, that the cost situation for the farmer is aggravated severely by the often much higher prices he has to pay for goods, compared with prices in other countries. This even when tariffs are low or nonexistent.

The recommendation of the Canadian Federation of Agriculture is that Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loans should as a matter of government policy be available at 5 per cent with any necessary additional costs being made up by the government. It is the Federation's belief that such a policy would result in a healthier, more rapid and more constructive adjustment of the farm economy to future needs, in the interests not only of the farmer but of the economy of the country and of the consumer. Some provinces of course have, or are planning to introduce, interest subsidization policies for farm loans.

We also strongly recommend that if interest rates do moderate, that indebtedness under the Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loans be readily refunded at the new lower rates when the decline occurs.

In making these recommendations, the Federation fully recognizes that we are in a period now of intensive appraisal of our whole agricultural policy. We are awaiting a report of the Agricultural Task Force. The western grains economy faces a major crisis. The integration of policy thinking in all its aspects, looking to the development of more effective farm policy action, is an increasingly accepted need. The interest rate question cannot, therefore, be considered in isolation. There may be a need for selectivity in the application of lower interest rates in the sense that they must be consistent with farm policy objectives. There is a need for a major improvement in education and extension in the farm credit field, as well as in management advisory services to the farmer, of which credit management is an important part.

[Interprétation]

Ajouté à tout cela est le fait que le cultivateur n'a que peu de contrôle sur les revenus qu'il touche pour ses produits, et que très probablement pour les principales productions agricoles,—céréales,—bestiaux, lait,—il devra faire face à des prix avilis au cours des années à venir. Le cultivateur est continuellement pris dans l'étau coût-prix; et le coût des taux d'intérêt excessivement élevés peuvent très sérieusement réduire ses chances de survivre et de gagner sa vie. Notons aussi que cette situation défavorable des coûts pour le cultivateur se trouve sérieusement aggravée souvent par les prix beaucoup plus élevés qu'il doit payer pour les biens qu'il achète, comparativement aux prix dans les autres pays, et cela même quand les tarifs sont bas ou inexistant.

La Fédération canadienne de l'agriculture recommande que la Société du crédit agricole et le Régime des prêts aux améliorations agricoles accordent des prêts à 5 p. 100 et que les frais additionnels soient comblés par le gouvernement. La Fédération croit qu'une telle politique résulterait en ajustement plus rationnel, plus rapide et plus constructif dans l'économie agricole par rapport aux besoins futurs, et cela non seulement dans l'intérêt des cultivateurs mais de l'économie du pays et des consommateurs. On sait que certaines provinces se proposent de présenter des mesures visant à subventionner l'intérêt des prêts agricoles.

Nous recommandons aussi fortement que si l'on baisse les taux d'intérêt, les dettes contractées en vertu des régimes de la Société du crédit agricole et des prêts destinés aux améliorations agricoles soient remises sans difficulté aux nouveaux taux d'intérêt, aussitôt la baisse réalisée.

En formulant ces recommandations, la Fédération reconnaît pleinement que nous traversons présentement une période de remise en question intensive de toute notre politique agricole. Nous attendons le rapport de la Commission de planification de l'agriculture canadienne. L'économie céréalière de l'Ouest se trouve en face d'une crise de grande envergure. L'intégration de la conception d'une politique générale dans tous ses aspects, ayant en vue la mise en œuvre d'une politique agricole plus efficace, représente un besoin de plus en plus reconnu et accepté. La question des taux d'intérêt ne saurait donc être considérée isolément. Peut-être y aura-t-il lieu d'opérer une sélectivité dans l'application des taux d'intérêt moins élevés au sens qu'ils devront être compatibles avec les objectifs de la politique agricole. Le besoin se fait sentir pour une amélioration majeure dans l'éducation et la vulgarisation

[Text]

The utmost co-operation of all levels of government and the development of greatly improved consultation with the producer will be necessary. It must be recognized that the role of government in agriculture is very extensive and unavoidable. It has come about, and will continue, not only as a result of farmer requests for assistance, and not only as a requirement for meeting many real policy needs in the agricultural field, but also because historically government in Canada has in fact assumed a major role in the agricultural sector by its own decisions and wishes. Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you Mr. Kirk. Before I recognize Mr. Leblanc as the first questioner, I should say that tomorrow at 9:30 in the same room, we will hear the representatives of the Investment Dealers Association of Canada and next Monday, October 20, representatives of The Trust Companies Association of Canada. On October 21 there will be no meeting because the representatives of the National Farmers Union are unable to come on that day. So there will be a meeting tomorrow with representatives of the Investment Dealers Association of Canada; Monday, representatives of The

• 1000

Trust Companies Association of Canada, and no meeting on Tuesday as the representatives of the National Farmers Union are unable to come before this Committee.

Mr. Burton: Is there any other date established as yet when the National Farmers Union can come?

The Chairman: Yes, Mr. Burton, we were told to call them at the end of October. However, as you are all aware with a new session we will have to wait for a new order of reference. I will ask our Clerk to read two letters from the Canadian Labour Congress. I mentioned to you last week that they had written a letter saying they would be able to come before this Committee on December 15 or 16 and, on the suggestion made by this Committee, I had asked our Clerk to write a letter to Mr. Donald MacDonald, President of the Canadian Labour Congress. I will ask our Clerk to first read Mr. MacDonald's letter and

[Interpretation]

dans le domaine du crédit agricole, de même que dans le domaine des services consultatifs pour les cultivateurs (dont l'administration du crédit est un secteur important).

La collaboration pleine et entière à tous les niveaux de gouvernement et la mise sur pied d'un service de consultation grandement amélioré avec le producteur devient une nécessité. Il faut reconnaître que le rôle du gouvernement en matière d'agriculture est gouvernement en matière d'agriculture est très étendu et tout à fait inévitable. Il résulte, et continuera de résulter non seulement des demandes d'aide faites par les cultivateurs et non seulement parce qu'il est nécessaire pour combler certains besoins réels en matière de politique agricole, mais aussi parce que, historiquement, le gouvernement du Canada a toujours assumé en vertu de ses propres décisions et désirs un rôle de première importance dans le secteur agricole.

Merci, monsieur le président.

Le président: Merci monsieur Kirk. Avant que M. Leblanc pose ses questions, j'aimerais vous rappeler que nous aurons demain, à 9h 30, au même endroit, les représentants de l'Association des courtiers en valeurs mobilières du Canada et le 21 octobre, il n'y aura pas de réunion parce que l'Union nationale des agriculteurs ne peut pas venir ce jour-là. Donc, rencontre demain avec les courtiers en valeurs, et lundi, les compagnies de fiducie; et mardi, pas de réunion.

M. Burton: Peut-on savoir quand l'Union nationale des agriculteurs viendra présenter son mémoire?

Le président: Ils reviendront à la fin d'octobre. Il y aura une nouvelle session, nous devons donc nous attendre que la Chambre des communes nous confie un nouveau mandat. Je demanderais à notre greffier de lire deux lettres du Congrès du travail du Canada. Je vous en avais parlé mercredi dernier et le Congrès affirme qu'il est en mesure de venir témoigner devant le Comité le 15 ou le 16 décembre. Le Comité a proposé de demander à notre secrétaire d'écrire à M. Donald MacDonald, le président du Congrès du Travail du Canada. Je demanderais donc au secrétaire de nous lire, tout d'abord, la

[Texte]

then her letter to Mr. MacDonald giving our reaction to his letter.

The Clerk of the Committee: The letter from Mr. MacDonald reads as follows:

Dear Mr. Clermont:

Thank you for your letter of September 11th inviting us to appear before the House of Commons Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs which is now considering "the present level of interest rates in Canada and their relation both to rates in other countries and to economic conditions in Canada and elsewhere."

I am very pleased to accept your invitation, and I would suggest, if this meets with your convenience, that we appear before the Committee some time during the week beginning December 15th, with the exception of December 16th.

If this is suitable, could you please indicate a date and time during that week.

The letter that I wrote in reply reads as follows:

Dear Mr. MacDonald,

Mr. Gaston Clermont, M.P., the Chairman of the Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has asked me to acknowledge your letter to him October 1, 1969.

We are pleased that you are able to accept the invitation to appear before the Committee on the subject of the present level of interest rates; however, the question of a possible date for your appearance is difficult under present circumstances.

As you know, it is expected that the present session of Parliament will end on October 22nd and a new session start on the 23rd. It is not easy at present to forecast what the agenda of the Committee will be early in the new session but we had hoped that your organization might be able to appear some time about the middle of November. We would appreciate your comments on this suggested date.

The Chairman: Are there any comments, gentlemen, on that correspondence?

Mr. Lambert (Edmonton West): Well, I thought that the letter was extremely mild and really did not portray the comments of the Committee.

We know when this was announced, Mr. Clermont.

[Interprétation]

lettre de M. MacDonald et ensuite la lettre qu'elle a envoyée à M. MacDonald.

Mlle Ballantine: La lettre de M. MacDonald se lit ainsi qu'il suit:

M. Clermont, je vous remercie de votre lettre du 11 septembre, où vous nous invitiez à comparaître devant le Comité permanent des Finances de la Chambre des communes qui étudie actuellement le niveau actuel des taux d'intérêt au Canada et leurs relations par rapport au taux d'intérêt dans les autres pays de même que les conditions économiques au Canada et à l'étranger.

Je suis heureux d'accepter votre invitation et je vous fais savoir que nous serions prêts à comparaître dans la semaine commençant le 15 décembre à l'exception du 16 décembre.

Si cela vous convient, pourriez-vous nous fixer une date durant cette semaine et nous le confirmer.

Lettre que j'ai écrite en réponse à celle de M. MacDonald.

M. MacDonald, M. Gaston Clermont, député, président du Comité permanent des Finances, du commerce et des questions économiques me prie de vous aviser que nous avons bien reçu votre lettre du 1^{er} octobre 1969.

Nous sommes heureux de voir que vous êtes prêt à venir devant le Comité et de discuter de la question des taux d'intérêt. Toutefois, la date de votre visite est difficile à déterminer dans les circonstances.

Nous croyons que la présente session du Parlement se terminera le 22 octobre, il y aura ensuite une nouvelle session qui commencera le 23 octobre. Alors, actuellement, nous ne savons pas quel sera le prochain mandat du Comité au cours de cette session. Nous espérons que votre organisation sera en mesure de venir devant notre Comité à la mi-novembre. Nous aimerions avoir vos commentaires à ce sujet.

Le président: Avez-vous des commentaires, messieurs, au sujet de cette correspondance?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je trouve que cette lettre est très acceptable et ne reflète pas les vues du Comité. Nous savons quand cela a été annoncé, monsieur Clermont.

[Text]

The Chairman: June 27.

Mr. Lambert (Edmonton West): That is right. Then people were contacted. Other bodies who have not the resources of the CLC were quite prepared and have been able to come before us or have indicated that they are ready. The CLC is usually the least reluctant to sound off on this subject. My view is that either they have the material ready to back up the opinions they have given or else they are, shall we say, just commenting for the sake of comment. In my view, the feeling of the Committee was that they could do much better than an offer to come the week of December 15. We will have so much other work referred to us that this will rather get lost. The House did not ask us to meet indefinitely on this subject. We have a lot of work ahead of us.

The Chairman: Mr. Lambert, you know that usually my first reactions are mild.

Mr. Lambert (Edmonton West): All right, Mr. Chairman. Mine are not.

The Chairman: Are there any other comments, gentlemen?

Mr. Danson: I support Mr. Lambert, Mr. Chairman. I think there has been more than adequate time to prepare a brief, even if the Labour Congress has to put in time and a half to complete it. I think it should be possible for them to get here long in advance of November 15. We are likely to have the Sixth Report of the Economic Council plus, hopefully, the tax reform White Paper submitted to us. We have a pretty heavy workload and to drag out these particular hearings unnecessarily I think is unfair to the Committee and not showing proper consideration.

The Chairman: You will agree, gentlemen, with the suggestion made in the Clerks' letter, that we do not expect to sit before the middle of November.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would hope we could sit before that time; I would hope we could possibly come to a conclusion by that time.

The Chairman: Are there any other comments?

Mr. Burton: I think your suggestion that they might appear about the middle of November is a reasonable one. I was interest-

[Interpretation]

Le président: Il y a eu une annonce le 27 juin.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Il y a eu d'autres gens qui n'ont pas les ressources du Congrès du Travail du Canada et qui ont réussi à venir devant nous ou qui se sont dits prêts à venir. Le Congrès du Travail du Canada devrait être heureux de venir faire entendre son opinion à ce sujet-là. Ou bien ils sont prêts, et ils ont les documents nécessaires pour appuyer qu'ils ont fait déjà entendre, à maintes reprises—je fais un commentaire pour le plaisir de faire un commentaire si vous voulez. Mais, d'après moi, l'expression de l'opinion du Comité était qu'ils peuvent faire infiniment mieux que de nous offrir de venir devant le Comité dans la semaine du 15 décembre. Si nous attendons aussi longtemps, les choses se perdront en Chambre, nous ne pouvons pas nous éterniser sur ce sujet. Il y a beaucoup de travail à abattre.

Le président: Vous savez que mes réactions, monsieur Lambert, sont toujours retenues dans une telle circonstance.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Très bien, monsieur le président, les miennes ne le sont pas.

Le président: D'autres commentaires, messieurs?

M. Danson: J'appuie M. Lambert, monsieur le président. Je crois qu'on leur a donné plus de temps que nécessaire pour préparer un mémoire, le Congrès du Travail du Canada n'aura qu'à travailler davantage pour compléter son mémoire au plus tôt et ils devraient être en mesure de venir ici bien avant le 15 novembre. Nous aurons le sixième exposé annuel du Conseil économique, nous aurons le Livre blanc sur la réforme fiscale à étudier, nous avons beaucoup de travail à accomplir, ce ne serait pas juste pour les membres du Comité d'attendre si longtemps.

Le président: Vous admettez, messieurs, que la date du milieu de novembre était proposée parce qu'il n'est pas impossible que nous ne pouvions pas nous réunir avant cette date-là.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Moi, j'espère qu'on en arrivera à une conclusion à ce moment-là.

Le président: D'autres commentaires?

M. Burton: Je crois que votre suggestion qu'ils viennent devant nous à la mi-novembre est raisonnable. Je me suis intéressé aux

[Texte]

ed in Mr. Danson's comments about having the tax reform legislation before us. Possibly that indicates that we might have it before long.

Mr. Danson: I just read the same papers that Mr. Burton does, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Burton and gentlemen, I do not know what the policy in the new session will be but, as it stands now, the White Paper is supposed to be sent to a joint committee of Parliament made up of members from the Senate and the House of Commons.

Mr. Lambert (Edmonton West): But all the House membership is from this Committee.

The Chairman: Are there any other remarks on that subject? If not, I will recognize Mr. Leblanc, followed by Mr. Burton, Mr. Harkness and Mr. Danson.

Le président: Je donne maintenant la parole à M. Leblanc, suivi de MM. Burton, Harkness et Danson. Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Le président: Un instant, monsieur Leblanc. Allez-y.

M. Leblanc (Laurier): Comme vous le savez, je ne suis pas spécialiste en agriculture, cependant, j'ai lu avec beaucoup d'intérêt le mémoire soumis par la *Canadian Federation of Agriculture* et j'estime qu'on fait du bon travail et que leurs suggestions sont très claires. On sait exactement ce qu'ils veulent et je tiens à les en féliciter.

Maintenant, à la page 2 du mémoire, on y dit que:

On examine, comme étant urgentes, de nouvelles propositions, celles par exemple qui visent à la réalisation d'un accord national sur la stabilité des prix, formulés par la Commission des prix et des revenus.

Alors, ce que je voudrais savoir, c'est si la Canadian Federation of Agriculture a été approchée par la Commission des prix et des revenus pour participer à l'entente nationale dans le but de stabiliser les prix et si oui, quelle a été leur réaction et, de plus, s'ils sont d'avis que cette Commission, par le volontariat a une chance de réussir?

Mr. Kirk: First of all, the Commission met with our Executive Committee—there was an opportunity for such a meeting—in Septem-

[Interprétation]

commentaires de M. Danson concernant les mesures législatives, et la réforme fiscale à étudier. Nous en aurons certes pour longtemps.

M. Danson: Je lis les mêmes documents que M. Burton, monsieur le président.

Le président: Messieurs, comme vous le savez, je ne sais pas quelle sera la politique de la nouvelle session. Actuellement, on devrait référer le Livre blanc à un comité mixte du Parlement, c'est-à-dire un Comité de la Chambre des communes et du Sénat.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Mais tous les membres de la Chambre à ce Comité conjoint font partie du présent comité.

Le président: Est-ce que c'est tout? Alors, je vais donner la parole à M. Leblanc, puis M. Burton, puis M. Harkness, et M. Danson.

The Chairman: I give the floor to Mr. Leblanc, followed by Messrs. Burton, Harkness and Danson. Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: One moment, Mr. Leblanc. All right, go ahead.

Mr. Leblanc (Laurier): As you know, I am not an expert in agriculture, however, I read with the greatest interest the brief presented by the Canadian Federation of Agriculture. I think it is a very good brief and that the suggestions made in it are very clear. We know exactly what they want and I want to congratulate them for this.

On page 2 of the brief, you say:

New proposals are being urgently considered, such as that for a national agreement on price stability being proposed by the Prices and Incomes Commission.

What I want to know, is whether the Canadian Federation of Agriculture has been asked by the Prices and Incomes Commission to participate in the national agreement with the aim of stabilizing prices and if so, what was their reaction, and in addition, if they believe that this Commission has some chance of success by relying on the voluntary approach?

M. Kirk: Voici quelle est notre position. La Commission a rencontré notre comité exécutif. Je crois que la réunion a eu lieu en sep-

[Text]

ber and put before us their thinking, namely that they were attempting to reach a national agreement and were acting as honest brokers—that was the term they used—between the various interests and sectors of the economy of which we are one.

As we note in our brief, the farmers are not enamoured with inflation of their costs and I think it is fair to say, Mr. Munro, that our board viewed with favour the attempt to establish such an agreement. That is the first point, and that is on a general basis.

We discussed with them the place that the agricultural sector might have in such an agreement. We would be mostly concerned with the price sector. We pointed out to them that in the agricultural economy, if you go through the product areas, first of all we have a declining price situation in wheat, and I think that it was recognized by the Commission that it is really not a question of restraining excessive price rises in that sector.

In the livestock and meat sector the market for meats is not a managed one. It is an open market. We simply made the point that even assuming there was a need for any price restraint in that area—which is another question and which I do not think we would necessarily accept—any action to restrain prices would mean not only a decision to do so but a revamping of the whole marketing structure. That is a fact, not an argument.

The same is largely true in the poultry sector. Although there are some marketing boards they are not, on a national basis, in a position to really manage the prices in that sector. We are now up to pretty near 75 per cent of the farm economy.

Then there is the milk sector, which is another 14 per cent or so. In the milk sector we do in fact have a managed price system which involves 11 provinces, each with a milk control system for fluid or bottled milk, and, therefore, we would have to negotiate our place in the agreement for those prices presumably.

In the manufactured milk sector, the position is that at the consumer level there is, as you know, a significant subsidy of government and the price is well below what the

[Interpretation]

tembre. A ce moment-là, la Commission nous a fait parvenir leur point de vue et elle tentait d'en arriver, selon elle, à une entente à l'échelle nationale. La Commission nous a dit qu'elle tentait de se faire le porte-parole des différents secteurs de l'économie.

Comme nous l'avons noté dans notre mémoire, les fermiers voient les coûts s'accroître et je crois qu'il n'est que juste de dire, monsieur Munro, que notre Conseil n'a pas voulu être trop négatif, mais je vais tenter de vous le dire positivement. C'est que nous serions d'accord avec les tentatives d'en arriver à une telle entente.

Voilà ce qui peut aider en général. Tout d'abord, nous avons discuté avec la Commission des rapports et de l'importance du secteur agricole dans une telle entente, de la place qui devrait être réservée au secteur agricole dans une telle entente. Je me préoccupe aussi du secteur des prix dans une économie agricole et c'est ce que j'ai fait remarquer à la Commission. Si vous regardez les différents secteurs de produits, le blé par exemple, nous avons une diminution constante des prix. Je crois que la Commission s'est rendue compte qu'on ne peut pas faire grand chose pour empêcher les prix de monter dans ce secteur.

Les prix diminuent déjà dans le secteur de la viande. Le marché de la viande n'est pas un marché fermé. C'est un marché ouvert et nous avons souligné que même s'il y avait une possibilité d'en arriver à une restriction des prix, je ne sais pas si d'ailleurs nous pourrions discuter de cela et l'accepter, mais de toute façon, toute tentative de restreindre les prix exigerait une décision en ce sens mais exigerait une remise à jour de la structure du marché. Il faudrait modifier le système du marché. C'est un fait, ce n'est pas un argument que j'avance.

On peut dire la même chose du secteur des volailles même s'il existait des bureaux de commercialisation, ils ne sont pas en mesure de régir et de déterminer les prix. Nous avons touché déjà à près de 75 p. 100 du marché agricole.

Dans le secteur du lait, qui compte environ pour 14 p. 100, nous en sommes arrivés à avoir un prix fixe. Il s'agirait probablement de négocier cet aspect, également.

Dans le secteur du lait de fabrication industrielle, au niveau du consommateur, le gouvernement accorde d'importants subsides, comme vous le savez, et le prix est bien infé-

[Texte]

farmer gets paid. The difference is made up by the government. We do not know—so it is a question not only of farmer but of government policy there. We just made that point. That is a factual question also.

Finally, then, we have the horticultural sector in which there are many contract arrangements and in which again, theoretically, it would be possible in a number of these areas to attempt... We have not yet reached the stage of any kind of detailed discussion with the various marketing boards and commodity organizations in that sector that might be involved in a price agreement with respect to the price of those products. That is the way it shapes up in very practical terms, I hope, in the agricultural sector. Whether it will work or not, on the broader question of whether this is going to work your judgment is as good as mine. I think it would be fair to say that it is not a sure thing yet, anyway.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci. Ma deuxième question concerne la page 4 du mémoire. Aux paragraphes 1 et 2 on dit que «les taux élevés d'intérêt sont un fardeau» assez fort pour l'industrie de l'agriculture et ainsi de suite. Mais les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent-ils pas également à tous les secteurs de l'industrie canadienne? Je crois que vos affirmations sont générales et peuvent s'appliquer autant à l'industrie manufacturière ou à l'industrie d'exploitation des ressources naturelles. Accepteriez-vous l'affirmation que vos deux premiers paragraphes sont généraux et peuvent s'appliquer à d'autres industries que la vôtre?

The Chairman: Mr. Kirk or Mr. Munro.

Mr. Munro: Yes, I agree with you, sir. Mr. Chairman, in reference to the question, we are affected in much the same way as the rest of the economy. The only basic problem over and beyond that is that farmers' prices are tied as a fact to a world market price because, I think, about 30 per cent of our production of agricultural products in Canada do end up on the world market which means, in effect, that the Canadian farm economy operates at a world market price, given the

[Interprétation]

rieur à ce que reçoit l'agriculteur. C'est le gouvernement qui paie la différence. Nous ne savons pas. Il s'agit donc là non seulement de l'agriculteur, mais de politique gouvernementale. Nous voulions simplement faire cette observation. C'est aussi une question pratique.

Enfin, il y a le secteur horticole, où entrent en jeu de nombreux contrats, et où il serait théoriquement possible, dans un certain nombre de domaines, de tenter... Nous n'en sommes pas encore arrivés à des entretiens approfondis avec les divers offices de commercialisation et les diverses associations de production de denrées de ce secteur qui pourraient en venir à une entente sur le prix de ces différents produits. Voilà, en pratique, la tournure que vont prendre les choses, je l'espère, dans le secteur agricole. Est-ce que cela va donner des résultats satisfaisants? C'est à vous d'en juger, et votre opinion vaut la mienne. En tout cas, je dois dire, en toute honnêteté, qu'il n'y a là rien de certain encore.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you. My second question concerns page 4 of your brief. In paragraphs 1 and 2, it is stated that "the high rates of interests are a burden" which weighs fairly heavily on the agricultural industry and so forth. But do paragraphs 1 and 2 not apply equally to all the sectors of the Canadian industry? I think that your statements are general and are valid for the manufacturing industry or the natural resources industry. Would you agree that your two first paragraphs are of a general nature and can be applied to other industries beside yours?

Le président: Monsieur Kirk ou monsieur Munro.

M. Munro: Je suis d'accord avec vous, monsieur. A cet égard, monsieur le président, nous sommes atteints de la même façon que le reste de l'économie. Le seul problème fondamental qui se pose en outre, c'est que les prix des agriculteurs sont liés, en fait, aux prix du marché international. En effet, 30 p. 100 environ des denrées agricoles produites au Canada sont vendues sur les marchés internationaux, ce qui veut dire en fait que l'économie agricole du Canada doit se fonder sur les prix du

• 1015

exceptions Mr. Kirk made reference to. As a consequence the large portion of the 70 per cent retained in Canada for domestic consumption is on a world market price or very close to it. The world market certainly governs that price, but if we have a runaway

marché international, à l'exception des cas mentionnés par M. Kirk. Par conséquent, une bonne partie des 70 p. 100 des denrées qui restent au Canada pour consommation dans le pays doivent être vendues aux prix du marché international, ou à peu près. Les prix

[Text]

economy in Canada which interest rates are part of then the Canadian farmer is placed in an intolerable position, from my point of view. I think it is a fact that he finds it increasingly difficult to pass on the added costs he must bear due to increased interest rates and due to other costs that come about because the other sectors of the economy, as witnessed not only in the financial statement from my own farm but from reading the daily press, shows a constant round of increases in prices due to various factors, either through the business-industrial community or society exemplified through the labour market. The farmer ultimately is a large consumer of domestically produced goods in Canada and he must meet the increased cost. He is finding it an increasing squeeze because he must operate at world market prices and he cannot find it possible. I think it is pretty well exemplified right now in the Prairie situation with the decline in the grain market which also affects the rest of the agriculture economy in Canada and will, I think, even increasingly more so affect the rest of the agriculture economy in Canada.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président. A la page 8, l'une des recommandations de la Fédération est que:

Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loans should as a matter of government policy be available at 5 per cent with any necessary additional costs being made up by the government.

Si les problèmes de l'industrie de l'agriculture sont à peu près identiques aux problèmes des petites entreprises dans le domaine de la distribution ou de la production, ne devrions-nous pas appliquer cette même politique lorsqu'il s'agit de la Loi sur les prêts aux petites entreprises? Pourrait-on me donner une idée du coût additionnel de la différence entre 5 et 9 ou 10 p. 100, selon le cas, pour le gouvernement, dans un an?

The Chairman: Mr. Munro.

Mr. Munro: Mr. Chairman, in reply to the question, no, I have not sharpened my pencil to put down in figures—we have not either, I do not think, within our staff—what the difference would be in the way you have phrased the question to the rest of the people in Canada. Nevertheless, if we must remain

[Interpretation]

sont assurément fonction du marché international, mais si nous avons au Canada une économie à la dérive, dont les taux d'intérêt sont part intégrante, l'agriculteur canadien se trouve, à mon avis, dans une situation intolérable. C'est un fait, d'après moi, qu'il lui est de plus en plus difficile de faire payer par l'acheteur les frais supplémentaires qui lui incombent par suite de l'augmentation des taux d'intérêt, et par suite des autres coûts qui résultent de ce que les autres secteurs de l'économie—comme il est facile de le constater non seulement dans le chiffre d'affaires de ma propre exploitation agricole, mais aussi en lisant la presse quotidienne—connaissent constamment des augmentations de prix dues à divers facteurs, soit dans le monde des affaires et de l'industrie, soit dans la société représentée par le marché du travail. L'agriculteur, en fin de compte, est un important consommateur de denrées produites au Canada, et il doit faire face à l'augmentation des coûts. Sa situation financière est de plus en plus pénible, car il doit respecter les prix du marché international, ce qu'il trouve impossible. Je crois que la chose est assez évidente à l'heure actuelle dans les Prairies, où il se produit un déclin du marché des céréales qui a des répercussions sur le reste de l'économie agricole du Canada, et en aura, je pense, de plus en plus.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman. On page 8, one of the recommendations made by the Federation says:

La Fédération canadienne de l'agriculture recommande que la Société du crédit agricole et le Régime des prêts aux améliorations agricoles accordent des prêts à 5 p. 100 et que les frais additionnels soient comblés par le gouvernement.

If the problems of industrial agriculture are more or less identical to those of small enterprises in the distribution or production sector, should we not apply the same policy in the case of the Small Businesses Loans Act? Could you give me an idea of the additional cost to the government, over a one-year period, for differences such as 5, 9 or 10 per cent, as the case may be?

Le président: Monsieur Munro.

M. Munro: Monsieur le président, en réponse à cette question, non, je n'ai pas—et je ne pense pas que notre personnel l'ait fait non plus—calculé ce que serait la différence, d'après la façon dont est tournée la question, pour le reste de la population du Canada. Néanmoins, si nous devons nous maintenir

[Texte]

on a world market situation and we are on a restricted market in so far as the other production in Canada goes, it comes back to this increasing disparity between what we can get out of the marketplace at home and the costs that the rest of the economy are placing on us. Certainly it is the view as exemplified through our member organizations that they are rejecting in principle the new high interest costs that are being foisted upon the farm community in both F.C.C. and F.I. loans.

e 1020

Mr. Kirk: We did not make these quantitative calculations precisely but in the year 1968, take Farm Improvement Loans, there was a very low level of loans in that year because we still were at the 5 per cent guaranteed rate and the bank did not want to lend at that rate. That is what happened so it is not a good year to take. However, the previous year there were \$200 million of loans and we do not know how it is going to run exactly this year. At \$200 million a 4 per cent—that was your suggestion—a 4 per cent subsidy would be \$8 million. In the Farm Credit Corporation the total lending, the total mortgage value so to speak, at the end of 1967-68 was about \$208 million. Much of that, of course, is under the old rates. The lending in 1967 and 1968 was at the rate of \$22 million a year approximately and the 4 per cent subsidy on that on the lending for one year would be \$44 million, if that is any indication of the quantities.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, may I have a clarification? Mr. Kirk, did you say that \$208 million was the total outstanding loans from the FCC?

The Chairman: No, last year.

Mr. Lambert (Edmonton West): I would rather think it would be \$208 million per year or even more because they are the only persons supplying farm credit.

Mr. Kirk: I am wrong. You are quite right. I misread my material here. The \$208 million was for one year, yes. I am sorry.

The Chairman: Mr. Kirk, I should make a correction. Mr. Leblanc mentioned 9 and 10 per cent. I do not think that is the rate charged—

21105-24

[Interprétation]

sur le marché international, et que notre marché soit restreint pour ce qui est du reste de la production au Canada, nous en revenons à cet écart de plus en plus grand entre ce que nous pouvons retirer du marché intérieur et les coûts que le reste de l'économie nous impose. Il est évident que nos associations membres, par exemple, rejettent en principe les nouveaux taux d'intérêt élevés qu'imposent à la collectivité agricole les prêts de la Société du crédit agricole et du Régime des prêts aux améliorations agricoles.

M. Kirk: Nous n'avons pas fait avec précision ces calculs quantitatifs, mais en 1968, dans le cas, disons, des prêts aux améliorations agricoles, le niveau des prêts a été très bas, car nous en étions encore au taux garanti de 5 p. 100, et les banques ne voulaient pas prêter à ce taux. C'est ce qui s'est produit, et ce n'est donc pas une bonne année à prendre en exemple. Cependant, l'année précédente, il y avait eu 200 millions de dollars en prêts. Nous ne savons pas exactement quel va être le niveau cette année. Pour 200 millions de dollars, des subsides de 4 p. 100—c'est vous qui avez proposé ce chiffre—s'élèveraient en tout à 8 millions de dollars. Dans le cas de la Société du crédit agricole, le montant total des prêts, la valeur totale des hypothèques, pour ainsi dire, était, à la fin de 1967-1968, de 208 millions de dollars environ. Une grande partie de ces prêts avaient, bien sûr, été faits aux anciens taux. En 1967 et 1968, les prêts se sont faits au taux d'environ 22 millions de dollars par année, et un subside de 4 p. 100 sur le montant prêté en une année s'élèverait à 44 millions de dollars, si cela peut vous donner une idée des chiffres.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, puis-je demander un éclaircissement? Avez-vous dit, monsieur Kirk, que les prêts actuels de la Société du crédit agricole s'élevaient à 208 millions de dollars?

Le président: Non, ceux de l'an dernier.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je penserais plutôt qu'il s'agit de 208 millions par an ou même davantage, car la Société est la seule qui accorde des prêts agricoles.

M. Kirk: Je me suis trompé. Vous avez raison. J'ai mal lu les chiffres. Il s'agit de 208 millions de dollars pour une année, en effet. Excusez-moi.

Le président: Monsieur Kirk, je devrais apporter une correction. M. Leblanc a parlé de 9 et 10 p. 100. Je ne pense pas que ce soit le taux appliqué...

[Text]

Mr. Leblanc (Laurier): No, no, that was just hypothetical. If the current rate is 8 per cent, as it is now,—

The Chairman: It is 7 something.

Mr. Leblanc (Laurier): All right. So it is the difference between 5 and 7.1 was just mentioning 5 and 9 because I know certain loans are being made at 9 per cent. This is probably not in connection with farmers.

The Chairman: Not from the Farm Credit Corporation.

Mr. Leblanc (Laurier): I am not too familiar with the problems of Agriculture and, at times, I get mixed up with small businesses. Whenever we fixed the rate of interest in the Small Businesses Loans Act exactly the same thing happened, the banks did not want to lend money at that rate. That is why we had to change the law and put it on a regular basis.

Mr. Kirk: Of course, the general position of the Federation in these kinds of argument is that we are arguing what our position is and what we think would be good public policy in that area. If a similarly adequate case can be made in another area then we have no quarrel with that case being made and considered. There is no other sensible position we can take. That is not denying that it poses this kind of problem for legislators.

Mr. Lambert (Edmonton West): As a taxpayer you are quite prepared to accept the cost?

Mr. Kirk: Are you speaking to me personally as a taxpayer?

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes.

Mr. Kirk: Yes, I am.

Mr. Leblanc (Laurier): At the end of page 8 it says:

We also strongly recommend that if interest rates do moderate, that indebtedness under the Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loans be readily refunded at the new lower rates when the decline occurs.

I am not quite clear on that point. Would you explain to me exactly what you mean. Referring to your recommendation for 5 per cent, it would seem that the two phrases do not fit together.

[Interpretation]

M. Leblanc (Laurier): Non, non, ce n'était qu'un chiffre hypothétique. Si le taux actuel est de 8 p. 100, comme il l'est en ce moment...

Le président: Il est de 7 p. 100 et quelques.

M. Leblanc (Laurier): Très bien. Il s'agit donc de la différence entre 5 et 7. J'avais dit 5 et 9, car je sais que certains prêts se font au taux de 9 p. 100. Il ne s'agit sans doute pas de prêts agricoles.

Le président: Pas des prêts de la Société du crédit agricole.

M. Leblanc (Laurier): Je connais assez mal les problèmes de l'agriculture et, parfois, je confonds avec les petites entreprises. Lorsque nous avons fixé le taux d'intérêt par la Loi sur les prêts aux petites entreprises, la même chose s'est produite: les banques ne voulaient pas prêter à ce taux. C'est pourquoi nous avons dû modifier la loi et rétablir le taux régulier.

M. Kirk: Bien entendu, dans ce genre de discussion, la Fédération soutient généralement son point de vue et expose ce qu'elle considérerait être une bonne politique publique dans ce domaine. S'il y a des arguments aussi solides dans un autre domaine, nous ne nous opposons pas à ce qu'on les expose et à ce qu'on les envisage. Nous ne pouvons pas, raisonnablement, prendre une autre position. Nous ne nions pas pour autant que cela pose ce genre de problème aux législateurs.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): En tant que contribuable, vous êtes tout prêt à accepter ces coûts?

M. Kirk: Vous adressez-vous à moi personnellement, en tant que contribuable?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui.

M. Kirk: Oui, je suis prêt à les accepter.

M. Leblanc (Laurier): Au milieu de la page 8, on peut lire:

Nous recommandons aussi fortement que si l'on baisse les taux d'intérêt, les dettes contractées en vertu des régimes de la Société du crédit agricole et des prêts destinés aux améliorations agricoles soient remises sans difficulté aux nouveaux taux d'intérêt, aussitôt la baisse réalisée.

J'aimerais avoir des précisions à ce sujet. Pourriez-vous m'expliquer ce que vous voulez dire au juste? Étant donné votre recommandation visant le 5 p. 100, il semble qu'il y a un manque de cohérence entre les deux choses.

[Texte]

Mr. Munro: Mr. Chairman, in the first instance we are not happy with the new formula of rates that has been imposed upon the farm community and FCC and FIL loaning programs. However, they are a fact as of the moment and, as they are a fact, then we have to deal with them as we see them. Take the FCC as of the moment. It is built on a formula with which you are familiar. That formula is tied up in such a way that this program is reviewed twice a year. We just had a review on October 1, and since the basic lending rate has risen in the meantime FCC loans have risen accordingly. Our proposition

• 1025

is that if we have to be tied to a formula, which we did not want in the first place, then the formula should work both ways. If on review of the formula program that is in effect the basic interest rate rises, then the formula goes up—this is a fact—and if the basic interest rate falls then the formula should fall with it. Otherwise, we could get involved in a crazy ball game.

Otherwise, we could get involved in a crazy ball game. I am not sure just what the interest rate is that applies to an FCC loan at the moment, whether it is 8.25 or 8.5 per cent. Somebody contracting for a loan today would pay these rates. But in six or seven years' time, who knows? Maybe the Canadian and world money market might be such that a 5 or 6 per cent interest rate might be realistic. In such a case, any farmer that has any amount of money will want to refinance immediately, even though it is against the better interest of the complete program and his own interests not to get involved in legal fees in order to refinance. We can very well see where he is going to seek supplementary money to pay his loan off and then immediately make reapplication for a new loan, which is an unneeded added cost not only to the farmer but to the economy.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Leblanc. Mr. Burton, you are next.

Mr. Burton: Mr. Chairman, this is a very useful brief that has been presented to us. I have a number of questions on a number of aspects of it but I would like to draw the attention of the Committee to one section in

[Interprétation]

M. Munro: Monsieur le président, disons d'abord que nous ne sommes pas d'accord avec la nouvelle formule de taux que l'on a imposée à la collectivité agricole dans le cas des programmes de prêts de la Société du crédit agricole et du Régime de prêts aux améliorations agricoles. Toutefois, ces taux sont en vigueur pour le moment. C'est un fait dont il faut tenir compte. Prenez le cas de la Société du crédit agricole, à l'heure actuelle. Elle se fonde sur une formule que vous connaissez bien. Cette formule est telle que le programme est révisé deux fois par an. Il vient d'y avoir une révision le 1^{er} octobre, et

le taux de base des prêts ayant augmenté entre temps, le taux des prêts de la Société du crédit agricole a augmenté en conséquence. A notre avis, s'il nous faut être liés à une formule, ce dont nous ne voulions pas dès le départ, la formule devrait, du moins, fonctionner dans les deux sens. Si au moment de la révision du programme, le taux d'intérêt de base a augmenté, la formule augmente, c'est un fait; mais si le taux d'intérêt de base a baissé, la formule devrait baisser en conséquence. Sinon, cela pourrait devenir un jeu infernal.

Je ne sais pas quel est au juste le taux d'intérêt sur les prêts de la Société du crédit agricole à l'heure actuelle, s'il est de 8.25 ou de 8.5 p. 100. La personne qui contracte un emprunt dans 6 ou 7 ans, qui sait? Le marché des devises canadien et international pourrait être tel qu'un taux d'intérêt de 5 ou 6 p. 100 serait tout à fait raisonnable. Dans ce cas, tout agriculteur qui doit encore une certaine somme voudra renouveler son emprunt immédiatement, bien que cela aille à l'encontre des intérêts du programme dans son ensemble et de son propre intérêt, qui est de ne pas avoir à payer de frais juridiques pour renouveler son emprunt. On voit très bien où il va essayer de se procurer de l'argent supplémentaire pour rembourser son emprunt et refaire aussitôt une demande pour un nouvel emprunt, ce qui constitue des frais supplémentaires inutiles non seulement pour l'agriculteur, mais aussi pour l'économie.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Leblanc. Monsieur Burton, vous avez la parole.

M. Burton: Monsieur le président, on nous a présenté ce matin un excellent mémoire. J'ai un certain nombre de questions à poser sur plusieurs aspects de ce mémoire, mais j'aimerais attirer l'attention du Comité sur

[Text]

particular, the discussion by the Canadian Federation of Agriculture of the whole question of government expenditures and the role of such expenditures. I want to commend the Federation for coming forward with a very healthy and positive attitude on this particular question.

I might just comment that I think it is in rather sharp contrast with some other views that have been presented to us by financial institutions which have simply come before us and, among other things, presented a very deep concern about government costs as such. I, for one, am always concerned about cost but I like to examine cost in terms of their benefits as well. I think that this is the type of approach that we need to bring to bear on these problems. It is really a cost-benefit type of analysis and is actually within the framework of getting the best value out of the government dollar.

There has already been some discussion, Mr. Chairman, concerning the matter of interest rates on farm loans and farm credit which I think is very pertinent and important, particularly in view of the traditionally comparatively low level of returns that agriculture has always received on its investments in the industry after making a reasonable and not a very large allowance for the value of the labour input in the industry. So I think the concern for rising interest rates on farm credit is a very valid and important one. We had of course an increase during the past year in the general structure of interest rates on farm credit. In this regard, could the spokesmen before us this morning indicate something of the present and anticipated picture, in so far as they can determine it, of the level of returns on investment in the agricultural plant?

The Chairman: Mr. Munro or Mr. Kirk.

• 1030

Mr. Kirk: This is an exceedingly difficult question to answer. Of course, right away a good many of our producers in western Canada would want to point out that the grain growing sector of the industry this year is really in a zero net income position. As far as we can make out this year, it is that bad. What the return to capital is in agriculture is debatable because it depends partly on how you calculate it. I have never seen a calculation, based on any reasonable allowance for labour return, that gave a return on capital in excess of 3 or 4 per cent, which is pretty low.

[Interpretation]

une section en particulier: il s'agit de ce que dit la Fédération canadienne de l'agriculture sur toute la question des dépenses gouvernementales et sur le rôle de ces dépenses. Je veux féliciter la Fédération canadienne de l'agriculture d'avoir adopté une attitude saine et positive devant cette question.

Je dirais simplement que cela contraste vivement avec d'autres opinions exprimées ici par d'autres institutions financières qui sont venues, entre autres, nous faire part de l'inquiétude profonde que leur causaient les dépenses gouvernementales en tant que telles. Pour ma part, je me préoccupe toujours des coûts, mais je les considère en fonction des avantages qu'ils procurent. Je pense que c'est ainsi qu'il faudrait envisager ces problèmes. Il faut se livrer à une analyse de rentabilité, et il faut chercher à obtenir une efficacité maximum avec les fonds dépensés.

On a déjà parlé, monsieur le président, de la question des taux d'intérêt sur les prêts agricoles et sur le crédit agricole. Il s'agit là, à mon avis, d'une question pertinente et très importante surtout si l'on considère le niveau généralement assez bas du rendement qu'obtient l'agriculture pour ses placements, en tenant compte de l'apport de la main-d'œuvre dans cette industrie. Je pense qu'il est légitime et très important de s'inquiéter de l'augmentation des taux d'intérêt du crédit agricole. Bien sûr, il y a eu une augmentation, au cours de l'année dernière, dans la structure générale des taux d'intérêt du crédit agricole. A cet égard, est-ce que les représentants ici présents pourraient nous donner un aperçu de la situation actuelle, et de la situation qu'ils anticipent, dans la mesure où ils le peuvent, quant au niveau du rendement sur les placements effectués dans l'industrie agricole?

Le président: Monsieur Munro ou monsieur Kirk.

M. Kirk: Il est très difficile de répondre à cette question. Bien entendu, bon nombre de nos producteurs de l'Ouest du Canada feraient aussitôt remarquer que les recettes du secteur de la culture des céréales sont, cette année, absolument inexistantes. La situation est vraiment mauvaise à ce point, cette année. Le rendement que l'on obtient sur les investissements en agriculture est discutable, car il dépend en partie de la façon dont on fait les calculs. Je n'ai jamais vu de calculs tenant compte dans une mesure raisonnable de ce que l'on obtient sur la main-d'œuvre qui aboutissent à un rendement sur le capital supérieur à 3 ou 4 p. 100, ce qui est un chiffre assez faible.

[Texte]

Mr. Burton: Which is a pretty low level.

Mr. Kirk: The other way of calculating, of course, is to start with an assumed level of interest rate and then try to figure what the labour return is, even though it gets to be very difficult, but I have never seen a calculation that in the aggregate showed a level of return to capital after assuming a very modest return for labour that came to more than 3 per cent or 4 per cent.

Mr. Burton: Did not the task force on agriculture in its preliminary report in February suggest that their studies indicated a current level of return of something of the order of 1.2 per cent on investment?

Mr. Kirk: Yes, I think they did. In an argumentative way, I suppose, I am not against that figure, I just put it a little higher because there are so many problems of definition of calculations in this area that I hesitate to put it at such a low level.

The role, of course, of land values in calculating returns on capital is a very difficult area, too.

Mr. Burton: Mr. Chairman, one of the traditional problems faced by agriculture has been the question of the bargaining power of the industry or of the people in the industry and because of the diffused structure of the industry it has always been very difficult for agriculture, as an industry, to bargain in the market-place, so to speak. This has exhibited itself both in terms of returns received by agricultural producers and also in terms of the cost of materials, supplies and services that farmers have to buy.

I wonder what the views of the Federation are with regard to steps that might be taken in the area of public policy and in other areas as well, to correct this basic problem if they care to comment.

Mr. Kirk: The issue of bargaining power and how to organize to improve your bargaining power is a basic issue and has been in agriculture right along. Of course, in the Western grainery trade economy we have had the Canadian Wheat Board which is a particular kind of institution and arrangement for marketing.

In the milk business it is getting to the stage of quite a highly managed industry and quite a lot of detail. Probably it will go even further in the direction of a management of supply and price, possibly even further than it already has gone in that direction. I think that that is the present outlook, at any rate.

[Interprétation]

M. Burton: C'est un niveau assez faible, en effet.

M. Kirk: On peut aussi, bien sûr, faire le calcul en partant d'un niveau hypothétique du taux d'intérêt et essayer ensuite de calculer ce que l'on gagne sur la main-d'œuvre, bien que ce calcul soit très difficile. Mais je n'ai jamais vu de calcul tenant compte d'un tel ce que l'on gagne sur la main-œuvre, aboutisse à un rendement sur le capital supérieur à 3 ou 4 p. 100.

M. Burton: D'après le rapport préliminaire présenté en février par le groupe d'enquête sur l'agriculture, est-ce que le niveau actuel du rendement sur le capital n'était pas de l'ordre de 1.2 p. 100?

M. Kirk: Oui, je crois bien. Je ne m'oppose pas par principe à ce chiffre. Simplement, je l'ai un peu grossi car il y a tellement de problèmes de définition des calculs dans ce domaine que j'hésite à placer ce chiffre à un niveau aussi bas.

Lorsqu'on calcule le rendement sur le capital, il est très difficile aussi, bien sûr, d'évaluer le rôle que joue la valeur du terrain.

M. Burton: Monsieur le président, l'un des problèmes classiques de l'agriculture est celui du pouvoir de négociation de l'industrie agricole, ou des agriculteurs; en raison de la structure diffuse de cette industrie, il a toujours été très difficile à l'agriculture de négocier sur le marché en tant qu'industrie. Cela est manifeste à la fois dans les recettes des producteurs agricoles et dans le coût des matières, des fournitures et des services que doit se procurer l'agriculteur.

Je voudrais savoir quelle est l'opinion de la Fédération, si elle veut bien nous en faire part, en ce qui concerne les mesures qui pourraient être prises dans le domaine de la politique gouvernementale et dans d'autres domaines en vue de rectifier ce problème de base.

M. Kirk: La question du pouvoir de négociation et de la manière d'accroître ce pouvoir est un problème fondamental qui a toujours existé dans l'agriculture. Bien sûr, pour ce qui est du commerce des céréales de l'Ouest, il y a la Commission canadienne du blé, qui est une institution d'un genre particulier pour la commercialisation.

En ce qui concerne l'industrie laitière, elle devient une industrie hautement organisée, et ce, dans le détail. Elle ira sans doute plus loin encore dans le sens d'une gestion de l'offre et des prix. Ce sont les perspectives actuelles, en tout cas.

[Text]

The poultry industry as a whole is very interested in increasing its bargaining power on a national basis through national marketing systems. I think that is also true of the broiler producers and the turkey producers as well as the egg producers who have been very clear on the point and we have made very definite recommendations. They are very anxious that the government move rapidly in that direction.

Of course, in many parts of the fruit and vegetable industry it is getting to the point where you just do not produce without some kind of a contract if you are wise. You then

• 1035

know it is going to move in that direction, in a more stabilizing contract direction, in the future and there is some interest, particularly in potatoes, in moving towards a national marketing organization and provincial and regional marketing organizations.

In the cattle and hog industries the situation is not as clear as far as producer wishes are concerned. There is no really major indication that the cattle industry as a whole wants to set out tomorrow to organize a national marketing board. I think that is a fair statement.

In the hog industry the producers have made it clear that they want a better market-place and that is what the Ontario Hog Producers' Marketing Board does. It provides a market-place on a particular auction basis. They have made it clear they want a better market-place. The hog producers have not made it clear whether or not they want a fully managed supply and price managed market, and, of course, whether or not that issue in the beef and hog industries is all involved with the question of whether or not, as the years go by, we are going to move to a more major export position to utilize our agricultural capacity in these products.

I think, though, that the philosophy of the Federation on the whole is that regardless of what particular forms of control and organization might be most appropriate in a particular commodity, they think the farmers should be more thoroughly organized in every commodity so they can do whatever particular thing they want, whether it is only promotion, whether it is full supply management, whether it is an export program or whatever it is. We believe they should be more fully organized. Does that answer your questions at all?

[Interpretation]

L'industrie de la volaille, dans l'ensemble, désire vivement augmenter son pouvoir de négociation à l'échelle nationale, grâce à un réseau national de commercialisation. Cela est vrai aussi bien des producteurs de poulets et de dindes que des producteurs d'œufs, qui ont manifesté très clairement ce désir, et nous avons fait des recommandations très précises en ce sens. Ils sont très désireux de voir le gouvernement prendre rapidement des mesures en ce sens.

Dans bien des secteurs de l'industrie fruitière et maraîchère, bien sûr, on ne produit plus sans contrat, si l'on est prudent. On sait donc que l'industrie va prendre cette orienta-

tion, celle des contrats plus propres à assurer une stabilisation, à l'avenir et l'on envisage avec un certain intérêt, surtout pour la production des pommes de terre, de se diriger vers une association nationale de commercialisation et des associations provinciales et régionales de commercialisation.

Pour ce qui est de l'industrie du bétail et des porcs, la situation n'est pas aussi claire, en ce qui concerne les désirs des producteurs. Les éleveurs ne semblent pas, dans leur ensemble, être en faveur de la création prochaine d'un office national de commercialisation. Je pense que cette affirmation est justifiée.

En ce qui concerne l'industrie des porcs, les éleveurs ont clairement manifesté le désir que l'on améliore le marché et c'est ce que fait l'Office de commercialisation des porcs de l'Ontario. Il fournit un marché selon le principe de la vente aux enchères. Les éleveurs de porcs ont dit qu'ils voulaient que l'on améliore le marché, mais ils n'ont pas précisé s'ils voulaient un marché avec une gestion complète de l'offre et des prix. En ce qui concerne l'industrie du bœuf et du porc, toute cette question dépend, bien sûr, de ce que nous allons ou non, avec les années, nous orienter vers un accroissement de l'exportation pour utiliser nos possibilités agricoles dans ce domaine.

Je crois, toutefois, que, dans l'ensemble, la Fédération estime que, quelle que soit la forme de contrôle et d'organisation la mieux appropriée à une denrée en particulier, les agriculteurs devraient être mieux organisés, dans chaque secteur, de façon à pouvoir réaliser leurs désirs particuliers, qu'il s'agisse de publicité, d'une gestion totale de l'offre, d'un programme d'exportation, ou autre. A notre avis, il faudrait que les producteurs soient mieux organisés. Est-ce que cela répond à votre question?

[Texte]

Mr. Burton: Yes, I think that indicates some of the areas on the other side of the question which would pertain to some of our concerns at the present time in this Committee. On the supply side, in terms of supply of materials, services and so on for farmers, this is an area where, I think, steps that might be taken really have not been very well defined up until the present time. This is an area to which agricultural organizations and people in public positions, such as the members of this Committee and the government in general, should be giving some rather close attention.

Mr. Kirk: Of course the co-operative movement has been the traditional means of the farmer having some impact on the supply and processing sector. Mr. Munro can tell you a lot about what they have been doing in the farm machinery field, which is really in this area, in an attempt to get at what they feel are some of the rigidities in the pricing system that lead farmers to be charged more than they should be when compared with other countries. Then, of course, there is also the whole question of integrating trends in the industry and whether the farmer will control those trends and control the kinds of costs that are imposed on him to ensure that the costs are at a minimum. I agree with you that this situation is a very difficult one to get at. It is one that farm organizations worry about a lot and probably need to approach much more systematically.

I have not heard too many legislative proposals about management of the supply sector. Mostly this has been in terms of what we should do organizationally, rather than a question of...

Mr. Burton: In terms of economic action rather than political action.

Mr. Kirk: Yes, economic action rather than political action except in the sense that a good marketing board or a good producer organization can, of course, make an impact in those areas by its bargaining power.

The Chairman: Mr. Munro.

Mr. Munro: I have a supplementary comment resulting from Mr. Kirk's reply. Farmers' concerns go in two directions. First, we are concerned about getting a fair return out of the market-place, but we are also concerned about our input costs. If our competitors in other countries—and since we are a large exporter of food products this becomes very real—have an unfair advantage in buying their inputs vis-à-vis the Canadian farmer, then we are concerned.

[Interprétation]

M. Burton: Oui. Je pense que cela indique certains domaines de l'autre côté de la question qui se rapporteraient à certaines des préoccupations actuelles du Comité. Pour ce qui est de l'approvisionnement des agriculteurs en matières, en services, et autres, je pense que c'est un domaine où les mesures qui pourraient être prises n'ont pas été très bien définies jusqu'ici. C'est un domaine auquel les associations agricoles et les personnes qui travaillent au sein du gouvernement, comme les membres de ce Comité et le gouvernement en général, devraient accorder une grande attention.

M. Kirk: Bien entendu, les coopératives ont été l'instrument de pression traditionnel des agriculteurs dans les secteurs de l'offre et du traitement des denrées. M. Munro peut vous donner une bonne idée de ce que l'on a fait dans le domaine des machines agricoles, pour essayer de s'attaquer à la rigidité de la structure des prix qui impose à l'agriculteur des prix trop élevés par rapport aux autres pays. Il y a aussi l'ensemble de la question de l'intégration des diverses tendances de l'industrie et de la possibilité pour l'agriculteur de contrôler ces tendances et de contrôler les prix qu'on lui impose, afin de les limiter au minimum. Je suis d'accord avec vous, cette situation est très difficile à régler. C'est une situation qui inquiète beaucoup les associations agricoles, et à laquelle elles devraient sans doute s'attaquer de façon plus systématique.

Je n'ai pas souvent entendu parler de mesures législatives relatives à la gestion du secteur de l'offre. Il s'est agi le plus souvent de ce que nous devrions faire du point de vue de l'organisation, plutôt que de...

M. Burton: Il a été question de mesures économiques plutôt que politiques.

M. Kirk: Oui, de mesures économiques, plutôt que de mesures politiques, excepté en cela qu'un bon office de commercialisation ou une bonne association de producteurs peuvent, bien sûr, avoir une influence dans ce domaine, grâce à leur pouvoir de négociation.

Le président: Monsieur Munro.

M. Munro: J'ai une observation supplémentaire à faire, à la suite de la réponse de M. Kirk. Les préoccupations des agriculteurs sont doubles. Tout d'abord, nous voulons obtenir du marché des recettes suffisantes. Mais nous nous préoccupons aussi de nos prix de revient. Si nos concurrents à l'étranger—et cela est très réel, puisque notre pays est un important exportateur de denrées alimentaires—sont dans une situation avantageuse, pour ce qui est de leur prix de revient, par

[Text]

Mr. Kirk made reference to a point on farm machinery. I am also President of the Ontario

• 1040

Federation of Agriculture and in that province we became quite concerned, as an organization, when we looked at what other farmers in other parts of the world, for example, were paying for farm machinery. We were amazed to find that they were paying a considerably lesser figure to the same international machinery companies that were operating in the Canadian market. I think we have pretty well documented on an importation program the reason why there are no other concerns within our economy about why the Canadian market must pay an appreciation of 40 per cent or 50 per cent over many other markets in the world for that same machinery made by the same international companies and even, worse still, when we found some of it was manufactured in Canada and selling for considerably less in other markets in the world. As a result we got into an importation program on farm machinery at a considerable saving to those farmers who purchase those tractors and other pieces of machinery, and we have documented that information to our Restrictive Trade Practices Commission here in Ottawa and to our Canadian government.

Mr. Burton: I take it probably the philosophy of the farm machinery companies in their pricing policies has been one of ensuring that they recover their fixed costs through their sales in the domestic market or possibly the North American market, and their only concern in the export or extra-North American market has been to recover the variable costs involved. I take it that is probably the structure that is involved. I wondered if you had any further comments on some of the statements that have come forward from the Royal Commission on Farm Machinery on the experience of the Ontario Federation of Agriculture in buying machinery abroad.

Mr. Munro: Mr. Chairman, again we are anticipating and anxious to see what the Commission—the Doctor Barber Commission—is going to say. But many of these machines—we will take specifically some tractor companies that are wholly operated in Britain in a manufacturing way, British-owned companies. Why those same companies must conform to the same pricing pattern as

[Interpretation]

rapport à l'agriculteur canadien, cela nous préoccupe.

M. Kirk nous a parlé des machines agricoles. Je suis aussi président de la Fédération de

l'agriculture de l'Ontario, et, dans cette province, nous nous sommes beaucoup inquiétés, en tant qu'association, lorsque nous avons vu les prix que payaient les agriculteurs des autres pays pour les machines agricoles. Nous avons été fort surpris de constater qu'ils payaient beaucoup moins que nous, et ce, aux mêmes entreprises internationales de machines agricoles que celles qui vendent sur le marché canadien. Nous avons, je crois, assez bien exposé, pour un programme d'importation, les raisons pour lesquelles d'autres secteurs de l'économie ne s'inquiétaient pas de ce qu'il faille payer environ 40 ou 50 p. 100 de plus sur le marché canadien que sur bien d'autres marchés du monde pour les mêmes machines, fabriquées par les mêmes entreprises internationales, et, pire encore, pour certaines machines fabriquées au Canada, et qui se vendent à bien meilleur marché dans d'autres pays. En conséquence, nous nous sommes lancés dans un programme d'importation de machines agricoles qui permet des économies considérables aux agriculteurs qui achètent ces tracteurs et autres machines. Nous avons transmis ces renseignements à la Commission d'enquête sur les pratiques restrictives du commerce ici à Ottawa, ainsi qu'au gouvernement canadien.

M. Burton: Je suppose que, dans leur politique de prix, les entreprises de machines agricoles ont pris pour principe de s'assurer le recouvrement de leurs frais fixes grâce à leurs ventes sur le marché intérieur, ou peut-être nord-américain, et que dans leurs exportations, donc sur le marché autre que nord-américain, elles se soucient seulement de recouvrer leurs frais variables. Je suppose que c'est là la structure. Je me demande si vous avez d'autres observations à faire quant à certaines des déclarations de la Commission royale d'enquête sur les machines agricoles en ce qui concerne l'expérience qu'a faite la Fédération de l'agriculture de l'Ontario dans l'achat de machines à l'étranger.

M. Munro: Monsieur le président, nous attendons avec impatience le rapport de la Commission présidée par M. Barber. Cependant, bon nombre de ces machines—prenons plus précisément certaines entreprises de fabrication de tracteurs entièrement britanniques...

Je ne comprends pas pourquoi ces entreprises doivent adopter une politique en matière

[Texte]

the traditionally established North American companies in their North American sales I fail to understand. I can talk from personal experience of a David Brown tractor, which I understand is a wholly owned British company. When for some unknown reason I do not understand they have to increase their sale price to the Canadian market a specific 40 per cent over the English market, I do not understand. This does not conform to their cost pattern any more than it says that for some reason we will sell on other markets at a lesser figure than we will sell on the Canadian market.

Mr. Burton: I presume because they feel there is a lower limit which the North American companies will go to, in terms of meeting price competition.

Mr. Munro: Let us take one of the statements made by one of the international companies to the Barber Commission in 1967 that they priced their machinery on what the market would bear. They obviously figured the Canadian market is good for a 40 per cent increase over many other markets, and our objection as farmers is that if we must have our prices controlled by export prices, then our competitors are in many, many other countries throughout the world; and if those

• 1045

competitors can buy their inputs at a much lesser price from the same companies, then we reject this.

Mr. Burton: In this regard have you examined the profit in reserve and other financial aspects of the operations of farm machinery companies in North America to determine the extent to which this requires further study?

The Chairman: Mr. Burton, I think we are going a little too far from the subject we have before us. We are not studying the Federation's annual brief and so on. We will have to be very careful because these gentlemen came here with a brief and expected to be questioned on the high rates of interest and related questions. If I accept questions about profits from farm machinery companies and so on, I am enlarging the scope of our inquiry.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I recognize that it is very difficult to define the limits of some aspects of our study, which I know you appreciate, and it is just that we are dealing with some of the cost aspects of the agricultural industry which have been referred to in

[Interprétation]

de prix qui soit la même que celle des entreprises nord-américaines bien établies lorsqu'elles vendent leurs machines en Amérique du Nord. Je peux parler, d'après ma propre expérience, des tracteurs *David Brown*—c'est pourtant une entreprise entièrement britannique. Je ne comprends pas pour quelle raison mystérieuse cette entreprise se croit obligée de vendre exactement 40 p. 100 plus cher sur le marché canadien que sur le marché anglais. Cela n'est pas plus conforme à sa politique de prix que ce n'est logique pour nous de vendre moins cher à l'étranger que sur le marché canadien.

M. Burton: Je suppose que ces entreprises pensent que la limite jusqu'à laquelle les entreprises nord-américaines peuvent aller en matière de concurrence est moins élevée.

M. Munro: Prenons pour exemple la déclaration qu'a faite l'une des entreprises internationales à la Commission Barber en 1967, soit, qu'elle fixait le prix de ses machines en fonction de ce que pouvait supporter le marché. De toute évidence, on pense que le marché canadien peut payer 40 p. 100 de plus que bien d'autres marchés. En tant qu'agriculteurs, nous pensons que si nos prix doivent être contrôlés par les prix à l'exportation, nous avons des concurrents dans bien d'autres

pays du monde, et si nos concurrents peuvent acheter leur matériel aux mêmes entreprises à un prix bien inférieur, nous n'acceptons pas cette attitude.

M. Burton: A cet égard, avez-vous examiné les bénéfices en réserve et autres aspects financiers de l'exploitation des fabricants de machines agricoles en Amérique du Nord, afin de déterminer dans quelle mesure il faudrait étudier davantage cette situation?

Le président: Monsieur Burton, je pense que nous nous éloignons un peu trop de notre sujet. Nous n'étudions pas le rapport annuel de la Fédération. Il nous faut faire très attention, car ces messieurs sont venus nous présenter un mémoire et s'attendent à ce que nous leur posions des questions sur les taux d'intérêt élevés et autres questions connexes. Si j'accepte des questions sur les bénéfices des fabricants de machines agricoles, je crois que nous nous éloignons beaucoup de notre sujet.

M. Burton: Monsieur le président, je reconnais qu'il est difficile de définir les limites exactes de certains aspects de notre étude, comme vous vous en rendez compte. Mais nous étudions certains aspects des prix de revient de l'industrie agricole, dont on parle

[Text]

this brief as well. I think they are relevant in terms of interest rates that farmers must pay for investments made.

The Chairman: Mr. Burton, I have already said and I will say again that I stopped years ago trying to stop the members from relating any questions we have before the Committee. Gentlemen, can you reply to Mr. Burton's question?

Mr. Munro: We do not have that information.

Mr. Lambert (Edmonton West): We are wandering a long way here. There is plenty of meat right within this brief on the subject of interest rates and the proposals with regard to the subsidized interest rates with regard to farmers. I think we can look at that rather than the differential in pricing policies of agricultural machinery between here and abroad.

The Chairman: Anyway, Mr. Burton, the two witnesses have indicated that they are not prepared to reply to your complex question.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I will not pursue this area any further, of course, at your suggestion, except to note that I think this is an area that does require considerable study.

The Chairman: Mr. Burton, maybe your suggestion will be noted by the two witnesses and when they present their annual brief to the government and to the opposition party in the House of Commons it will be included in their report.

Mr. Burton: Very good.

Mr. Leblanc (Laurier): It could be studied by the Standing Committee on Agriculture.

The Chairman: The annual report is usually studied by the Standing Committee on Agriculture.

Mr. Burton: Mr. Chairman, at the bottom of page 2 and the top of page 3, reference is made to the necessity for the search for better answers and alternatives in policy and action and the need for more open and informed inquiry, and finally the need for improved analysis. I take it from that statement that it is felt that the present analysis that is available, information and analysis of the situation, is rather inadequate. I wonder if the spokesman for the Canadian Federation of Agriculture would care to elaborate on that statement.

[Interpretation]

aussi dans ce mémoire. Je pense que la question est pertinente, pour ce qui est des taux d'intérêt que doivent payer les agriculteurs sur les placements qu'ils font.

Le président: Monsieur Burton, je l'ai souvent dit, et je le répète: il y a des années que j'ai renoncé à essayer d'empêcher les membres d'un comité de prouver que leurs questions sont pertinentes. Messieurs, pouvez-vous répondre à la question de M. Burton?

M. Munro: Nous ne disposons pas de ces renseignements.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Nous nous éloignons beaucoup. Il y a bien de quoi nous occuper dans ce mémoire en ce qui concerne les taux d'intérêt et les propositions en vue de taux d'intérêt subventionnés à l'intention des agriculteurs. Je pense que nous pourrions examiner cela plutôt que d'étudier les différences de prix de machines agricoles entre le Canada et l'étranger.

Le président: De toute façon, monsieur Burton, les deux témoins ont dit qu'ils ne pouvaient répondre à une question aussi complexe.

M. Burton: Monsieur le président, je n'irai pas plus loin, bien sûr, pour respecter votre conseil. Je me permettrai simplement de faire remarquer que c'est là un domaine qui justifierait des études plus approfondies.

Le président: Monsieur Burton, peut-être les deux témoins prendront-ils note de votre observation et inclueront-ils cette question dans le rapport annuel qu'ils présenteront au gouvernement et à l'opposition à la Chambre des communes.

M. Burton: Très bien.

M. Leblanc (Laurier): Le Comité permanent de l'agriculture pourrait étudier cette question.

Le président: C'est généralement le Comité permanent de l'agriculture qui étudie le rapport annuel.

M. Burton: Monsieur le président, à la page 2, on dit qu'il est nécessaire de rechercher des solutions meilleures, des politiques et des mesures nouvelles, de faire des enquêtes plus ouvertes et plus approfondies, et, enfin, de mieux analyser les situations. D'après cette déclaration, il semblerait que les analyses et les données disponibles à l'heure actuelle soient insuffisantes. Je me demande si les représentants de la Fédération canadienne de l'agriculture pourraient commenter cette déclaration.

[Texte]

Mr. Kirk: Yes. The main point we were making here is that we think that you always want improved analysis and we think improved and deeper analysis can be made. We made one suggestion about what are the costs in government and what is their nature in a modern economy. Really, what are we up against in this government sector, looking at the various parts of it more carefully, which is something that I think we need to look at very carefully. I think we are underestimating. For example, what does it really cost us to run a modern economy? I think it is more extensive than we like to think it is. It is just that simple and I think we had better get a clearer idea of it. But on the question of more analysis and greater openness and freedom, our philosophy is, and my philosophy is, speaking also as a member of the Economic Council, that we need a dialogue and we need analysis and we do not want just one analysis because no one analysis settles it. There must

• 1050

be more openness in the sense that every major protagonist in a debate must put forward his case in some detail because otherwise the debate will not work well. That is the basic point and I think that in order to do that, and particularly if government is going to engage in that, we are going to have to learn a little better to take opposing arguments and deal with them without feeling that the whole world is coming around our ears if there is an argument.

I think that we could do a little better in the kind of controversies we get into sometimes. For example, it has been reflected recently in the press over the Economic Council report that in terms of public interest there is probably a little too much heat and perhaps not quite enough light, on the whole. Is that stated frankly enough?

Mr. Burton: Yes. Mr. Chairman, do I have some time left?

The Chairman: No, Mr. Burton, you are way over your 20 minutes. I will put you down for a second round.

Le président: Messieurs, nous allons avoir une période d'arrêt de quinze minutes, au cours de laquelle vous pourrez vous servir de café à l'arrière. Notre hôte, ce matin, est M. Bernard Leblanc. Nous continuerons l'étude à 11 h 05.

• 1105

The Chairman: Mr. Harkness, you are next.

[Interprétation]

M. Kirk: Oui. Nous voulions surtout dire ceci: nous pensons qu'il faut toujours améliorer les analyses, et que cela est possible. Nous essayons, par exemple, de savoir quels sont les coûts pour l'État, et quelle est leur nature dans une économie moderne. En fait, que faut-il attendre de ce secteur gouvernemental, si l'on en examine les divers aspects de plus près ce qui, à mon avis, est indispensable. Je crois que nous sous-estimons. Par exemple, combien coûte réellement la gestion d'une économie moderne? Je crois que cela coûte beaucoup plus cher que nous ne voulons bien le penser. C'est aussi simple que cela, et je pense que nous devrions nous en faire une meilleure idée. Mais pour ce qui est d'une analyse plus approfondie, plus ouverte, plus libre, notre point de vue, et le mien, en tant aussi que membre du Conseil économique, c'est qu'il nous faut avoir un dialogue et des analyses, et pas une seule analyse, car cela ne suffit pas. Il faut que le débat soit plus ouvert,

c'est-à-dire que chaque protagoniste important doit exposer son point de vue en détail, sans quoi le débat sera inutile. Voilà ce que nous voulons dire. Pour y parvenir, surtout si le gouvernement doit s'engager là-dedans, nous devons apprendre à mieux supporter les conflits et les controverses sans penser pour autant que c'est la fin du monde.

Je pense que nous pourrions faire mieux dans le cas de certaines controverses. Par exemple, on a pu se rendre compte d'après les commentaires de la presse sur le rapport du Conseil économique que dans l'ensemble, pour ce qui est de l'intérêt du public, il y a un peu trop de passion et peut-être pas assez de réflexion. Est-ce que cela est dit de façon assez franche?

M. Burton: Oui. Monsieur le président, est-ce qu'il me reste un peu de temps?

Le président: Non, monsieur Burton. Vous avez bien dépassé vos 20 minutes. Je vais vous inscrire pour le second tour.

The Chairman: Gentlemen, we shall adjourn for 15 minutes during which you may help yourselves to coffee in the back of the room. This morning, our host is Mr. Bernard Leblanc. We shall resume at 11:05 a.m.

Le président: Monsieur Harkness, vous avez la parole.

[Text]

Mr. Harkness: I believe that the position of the Federation and in fact of all agricultural organizations in the industry generally is that the basic difficulty in agriculture is that you have had far less inflation in that industry than in any other sector of the economy. In fact, as pointed out as far as grains are concerned, there has been a deflation rather than an inflation and thus, of course, you have what is always referred to as the cost price squeeze.

It is quite apparent from this that you have suffered more from inflation than any other industry, because it has put up the price of everything you have to buy and the prices of your commodities have not gone up comparatively in spite of the complaints of housewives with regard to the prices of some food products and so on. This being the situation, I would think your industry, above all others, has to be interested in controlling inflation. In connection with that, I was rather surprised that in your brief at the bottom of page 5 on page 6 you have taken the position that you do not think the large increases in government expenditures have added to inflation. I think you are rather arguing against your own interests by that position. What would be your comment in that regard?

Mr. Munro: I am going to let Mr. Kirk handle that, if he would.

Mr. Kirk: This will have to be a reasonably long answer, I think, Mr. Harkness.

Let me take the last part first. I think there are two parts to whether government expenditure has added to inflation. There is the question of its surplus deficit position—that aspect of it. There is also, of course, the question of whether government contributes as an industrial sector to a rising demand in the resources of the country in an absolute sense. We really did not discuss that question in the brief. This does not pretend to be a total analysis of the inflationary problem. What we did discuss was the need, in our view, to be as clear as we can about whether at any particular time the balance between expenditure and taxation is in a position where it is contributing to inflation. I would suggest to you that the general impression that many people in the country have is that this has, in fact, been happening; that governments have been persistently spending faster than they are collecting, and have been in that sense contributing to inflation.

What we were concerned to show was that the standard of national accounts basis calculation taking all governments, which we

[Interpretation]

M. Harkness: Je crois comprendre que la Fédération, et, en fait, toutes les associations agricoles, estiment en général que la difficulté primordiale dans l'agriculture, c'est qu'il y a eu beaucoup moins d'inflation dans cette industrie que dans tout autre secteur de l'économie. En fait, comme on l'a fait remarquer en ce qui concerne les céréales, il y a eu une déflation plutôt qu'une inflation et, en conséquence, il s'est produit un resserrement des prix de revient.

Il est bien évident que vous avez plus souffert de l'inflation que toute autre industrie, car elle a fait augmenter le prix de tout ce que vous avez à acheter, alors que le prix de vos denrées n'a pas augmenté en proportion, malgré les plaintes des ménagères en ce qui concerne le prix de certaines denrées alimentaires. Étant donné cette situation, je suppose que votre industrie, plus que toute autre, désire enrayer l'inflation. C'est pourquoi je m'étonne de ce que vous disiez dans votre mémoire, à la page 5, qu'à votre avis, l'accroissement considérable des dépenses gouvernementales n'a pas précipité l'inflation. Je pense que vous allez là à l'encontre de vos propres intérêts. Auriez-vous des observations à faire à cet égard?

M. Munro: Je vais laisser M. Kirk répondre à cette question, s'il le veut bien.

M. Kirk: Je vais devoir vous donner, monsieur Harkness, une réponse assez longue.

Permettez-moi de commencer par la dernière partie. Je pense qu'il y a deux aspects à la question: les dépenses du gouvernement ont-elles précipité l'inflation? Le premier, c'est la position de déficits et d'excédents du gouvernement. Le second, c'est de savoir si le gouvernement contribue de façon absolue, et en tant que secteur industriel, à accroître la demande pour les ressources du pays. Nous n'avons pas vraiment parlé de cette question dans le mémoire, qui ne prétend pas constituer une analyse complète du problème de l'inflation. Ce dont nous avons parlé c'est de la nécessité, à notre avis, de savoir aussi clairement que possible si, à un moment donné l'équilibre entre les dépenses et l'imposition est tel qu'il contribue à l'inflation. Je dirais que l'impression générale de bien des gens dans le pays, c'est que cela s'est produit en fait, que les gouvernements ont toujours dépensé plus rapidement qu'ils ne recueillaient des fonds, et ont ainsi contribué à l'inflation.

Ce que nous voulions montrer, c'était que les calculs fondés sur les comptes nationaux et englobant tous les gouvernements, que la

[Texte]

understand most economists think is a valid basis of calculation for estimating this kind of impact, is not the evidence. This could mean one of two things: either that the government has not been contributing to inflation at all, or that as a part of the whole system, with any kind of decent rate of employment, we are in fact going to have to run heavy deficits as the government's contribution—not just a balanced budget but deficits, because on this basis of calculation we have been in a surplus since 1964. Therefore our main point is that there certainly is no evidence that overexpenditure by government in relation to the inflow of funds has been a contributor to inflation. That is that part of it.

With regard to farmers' having an interest in stopping inflation, broadly speaking I think that is true. Mind you, we went through this problem of trying to figure out our attitude towards it some years ago, in the fifties, when there was a House committee hearing on the question of inflation, if I recall it correctly. There we were faced with exactly the same question; you cannot just talk about being in favour of stopping inflation unless you have some idea of what it takes to stop it. We also have an interest in not having unemployment, a slow rate of growth in the economy, because clearly resources and people back up on the farms in those conditions and the opportunity of farmers to adjust is reduced, so that there is more than one side to it.

We do not know the answer to that. Our main point in this brief is that we must work most persistently and effectively on this kind of problem as must committees like this. Our point is that this is not just a one-shot thing. This is a basic question that is going to be with us which should be a continuing concern of Parliament—in other words, committees. Is that in part, at least, a fair answer to your question?

Mr. Harkness: Well, I do not know. I doubt whether it is because I think from all the evidence that we have had, there is no question that the demands on the total resources of the economy both by government and by the private sector have been really greater than the economy could stand. This was particularly true in the period of 1964-65 and as a result you have had very strong inflationary tendencies which has pushed up prices and in the matter that we are dealing with particularly, interest rates, has pushed up interest rates particularly to almost double what they were.

[Interprétation]

plupart des économistes semblent considérer comme un bon moyen d'évaluer des répercussions de ce genre, ne sont pas une preuve valable. Cela pourrait vouloir dire deux choses: soit que le gouvernement n'a absolument pas contribué à l'inflation; soit qu'en tant que partie du système dans son ensemble, avec un taux raisonnable d'emploi, nous allons devoir en fait faire face à des déficits graves de la part du gouvernement non pas à un budget équilibré, mais à des déficits, car, selon ces calculs, nous avons des excédents depuis 1964. En conséquence, nous voulons dire avant tout que rien ne prouve que les dépenses gouvernementales trop élevées par rapport à la rentrée de fonds aient contribué à l'inflation. Voilà pour cette partie de la question.

Pour ce qui est de l'intérêt qu'ont les agriculteurs à enrayer l'inflation, je pense que c'est vrai, de façon générale. Remarquez, si je m'en souviens bien, nous avons déjà essayé de déterminer notre attitude à cet égard il y a quelques années, dans les années cinquante, lorsqu'un comité de la Chambre avait tenu des audiences sur la question de l'inflation. Nous avions à répondre aux mêmes questions, nous avions le même problème à régler. Vous ne pouvez pas seulement parler pour dire que vous êtes en faveur d'enrayer l'inflation, mais il faut déterminer des moyens de mettre fin à l'inflation. Mais de notre côté nous ne sommes pas intéressés à accroître le chômage et à diminuer le rythme de croissance de l'économie, parce que dans de telles conditions la possibilité pour les fermiers de s'adapter est réduite.

Nous soutenons dans ce mémoire, et c'est là notre point principal, que nous devons travailler à étudier et à cerner ce problème et c'est aussi ce qu'un comité comme celui-ci doit faire. Il s'agit là d'une question primordiale qui devrait continuellement préoccuper le Parlement et ses comités. Est-ce que cela répond au moins en partie à votre question?

M. Harkness: Enfin, je l'ignore. D'après les témoignages que nous avons entendus, il ne fait aucun doute que le fait que les demandes sur les ressources totales de l'économie, à la fois de la part du gouvernement et du secteur privé, ont été plus élevées que ce que peut accepter notre économie, ceci au cours de la période 1964-1965 et par suite vous avez des tendances inflationnistes très puissantes qui ont fait augmenter les prix. Nous parlons entre autres des taux d'intérêt qui ont presque doublé.

[Text]

As interest rates is one of the factors so far as farm expenses are concerned, I was a bit surprised that you had this in because it seems to me that if you are going to get lower interest rates in the country generally, and particularly so far as your industry is concerned, then the pressure on the money market by government borrowing as well as other types of borrowing has to be reduced.

Mr. Kirk: I am not going to try to set myself up as some kind of full-scale expert in this area, but is it not true, for example, that a battle against inflation through monetary policy by restricting the expenditure level does, during that period at least, raise interest rates? It does not lower them; it raises them.

Now, we are not arguing that in order to keep lower interest rates the government should have a policy of monetary expansion no matter what happens. That is not our argument at all. All we are making an observation on with respect to the matter of government expenditure is that the best assessment we can make on what we understand is a fairly broadly accepted type of economic analysis is that government as government, in the relationship between the money it takes in and the money it pays out has not, by paying out much more than it takes in, been in that sense a strong inflationary factor in the economy. That is all we are saying and if, even under these conditions it has, then what we are saying is that we had better be very clear on this point because it has enormous implications.

Mr. Harkness: Well, does the Federation believe that the present monetary and fiscal restraints should be continued, then?

• 1115

Mr. Kirk: We are not taking a position on the whole picture of what should be done about this question of inflation. There is no position taken in this brief on that and I think for very good reasons. We just do not have a firm view on that. Dealing specifically with the government sector, what we are specifically saying is that we do not see a real solid case for a degree of fiscal restraint, of expenditure restraint, that would jeopardize what we think are important agricultural programs that need to be pursued. That is what we are saying.

Now, that does not settle the whole question, Mr. Harkness.

[Interpretation]

Le taux d'intérêt étant l'un des facteurs, en ce qui concerne l'expansion des fermes, je dois dire que j'ai été surpris de ce que vous disiez dans votre mémoire, parce qu'il me semble que si vous désirez obtenir des taux d'intérêt moins élevés, au pays en général, et surtout en ce qui concerne votre industrie alors les pressions sur le marché de l'argent, à cause des emprunts du gouvernement et des autres genres d'emprunts devraient être réduites.

M. Kirk: Je ne voudrais pas poser à l'expert dans ce domaine. N'est-il pas vrai, par exemple, que la bataille tant qu'elle dure permet de réduire l'inflation en utilisant des mesures monétaires, en diminuant le niveau des dépenses. Et, qu'au cours de cette période où l'on lutte contre l'inflation l'on accroît les taux d'intérêt, on ne peut pas les diminuer à ce moment-là.

Nous ne soutenons pas qu'afin de maintenir les taux d'intérêt assez bas le gouvernement doit poursuivre une politique d'expansion monétaire, peu importe ce qui se produit et quelles que soient les conséquences. Mais nous faisons des commentaires sur les dépenses du gouvernement en tant qu'elles sont une tentative. Nous faisons l'évaluation la meilleure que nous pouvons dans les circonstances. Il s'agit d'une analyse économique du gouvernement en tant que gouvernement. Nous regardons les sommes qu'il recueille et les sommes qu'il dépense. Alors, le fait que le gouvernement puisse dépenser plus qu'il ne reçoit n'a pas été, d'après nous, un facteur inflationniste important. Même si dans ces conditions cela s'est produit il faut que l'on comprenne très bien ce que l'on dit parce que cela peut avoir des incidences très importantes.

M. Harkness: La Fédération croit-elle que les restrictions actuelles fiscales et monétaires devraient se poursuivre, être maintenues?

M. Kirk: Nous ne prenons pas une position d'ensemble sur toute cette question de l'inflation. Le mémoire ne prend pas position à ce sujet, parce que nous n'avons pas une opinion expresse à donner sur ce problème d'ensemble. Ce que nous disons est ceci, nous traitons du secteur du gouvernement et disons que nous ne voyons pas de preuves qu'il soit nécessaire de restreindre les impôts et les dépenses. Évidemment, la question n'est pas réglée dans son ensemble.

[Texte]

Mr. Harkness: No; in effect what you are saying is that so far as the agricultural industry is concerned restraints should not be imposed and, particularly, that government expenditures should not be reduced in that sector; rather, that they should be increased.

Mr. Kirk: What we are saying more particularly is that we do not see an analysis which hangs together that shows that degree of fiscal restraint to be necessary.

Mr. Harkness: You mean necessary so far as the agricultural industry is concerned?

Mr. Kirk: No, for the economy. We are not presenting a fully-developed package argument about this whole problem. We just simply are not. We are involved as people with policies and demands from our people to try to explore it, to try to make our case for what we think from our perspective are legitimate needs.

We also feel a responsibility because, for example, through the Economic Council and through our participation in discussions with the Prices and Incomes Commission, we are involved in broader issues of public policy. Therefore, we felt that what we should do is illustrate our concerns and give you some picture of how we raise some questions, show what the farmers feel about it and point out some general feelings we have about how best to pursue the matter.

Now, for example, on page 4 we mention four things about which the farmer feels very strongly. Not all of these have the same policy implications. The first one is that the farmer does not like higher interest rates for reasons.

Mr. Harkness: Of course, nobody likes higher interest rates.

Mr. Kirk: No; nobody does.

The Chairman: I do not agree with you, Mr. Harkness.

Mr. Harkness: No?

The Chairman: The investor likes...

An hon. Member: Oh, no!

Mr. Leblanc: They have to buy their own money at a higher rate so it is the same for them.

The Chairman: Mr. Leblanc, what you have in mind is the big investor. Small people have savings too and they do not mind a higher rate of interest. They are not always in the

[Interprétation]

M. Harkness: En ce qui concerne l'industrie agricole, les restrictions ne devraient pas être imposées. Les dépenses gouvernementales dans ce secteur ne devraient pas être réduites. Voilà ce que vous demandez. Il faudrait plutôt qu'elles soient augmentées.

M. Kirk: Ce que nous disons en particulier c'est que nous ne voyons pas à l'analyse, une possibilité d'établir une relation, que ce degré de restriction fiscale qui est nécessaire...

M. Harkness: Nécessaire à quel point de vue?

M. Kirk: Nécessaire pour l'économie. Le mémoire a pour but d'explorer la situation. Nous avons des demandes de la part des membres de la Fédération et nous tentons de faire entendre notre cause, de faire comprendre notre cas, nos demandes légitimes.

Nous croyons que nous avons des responsabilités surtout depuis que nous avons eu des discussions avec la Commission des prix et des revenus. Alors nous croyons que ce que nous devrions faire c'est de bien faire comprendre nos préoccupations pour vous donner un aperçu de ce que nous croyons au sujet de certains des problèmes, de vous donner un aperçu de l'idée, de l'opinion des agriculteurs sur certaines des questions.

Prenons la page 4. Nous croyons qu'il s'agit là de quelque chose qui préoccupe grandement les agriculteurs. Nous disons d'abord que les agriculteurs n'aiment pas les taux d'intérêt élevés.

M. Harkness: Et personne n'aime les taux d'intérêt élevés.

M. Kirk: Oui, c'est exact, le fermier pas plus que les autres.

Le président: Je ne suis pas de votre avis monsieur Harkness.

M. Harkness: Non?

Le président: Celui qui investit aime...

Une voix: Oh, non.

M. Leblanc (Laurier): N'oubliez pas qu'ils doivent obtenir de l'argent au taux d'intérêt eux aussi.

Le président: Monsieur Leblanc, vous songez aux gros actionnaires. Disons que moi je parlais du cas des gens qui ont déjà des économies et qui les investissent. Je ne parle

[Text]

market to borrow money. Anyhow, this is beside the point. Mr. Kirk.

[Interpretation]

pas des gens qui doivent aller sur le marché pour emprunter de l'argent. Mais ceci nous écarte de notre sujet.

• 1120

Mr. Kirk: We say, secondly, that the farmer dislikes inflation for precisely the reasons you pointed out Mr. Harkness. We say at the same time that we have in one sector of the agricultural economy a very, very sharp deterioration and depression. To take the position that no action in the field of government expenditure, faced with this situation, is justified on grounds of overall anti-inflationary policy we do not accept.

M. Kirk: Disons que le fermier est contre l'inflation, comme on le dit aux pages 3 et 4 du texte français. Nous disons également que nous avons dans le secteur de l'industrie agricole une détérioration de la situation et même une dépression. Nous n'acceptons pas qu'il n'y ait pas, par exemple, de mesures de prises dans les dépenses gouvernementales pour régler les situations.

Mr. Harkness: That is essentially what I said a minute ago, that so far as the agricultural industry is concerned you do not believe that there should be a reduction of government expenditures; there should rather be an increase...

M. Harkness: Vous avez dit que, en ce qui concerne l'industrie agricole, vous ne croyez pas qu'il devrait y avoir de réduction des dépenses gouvernementales. Vous dites qu'il devrait y avoir une augmentation plutôt.

Mr. Kirk: That is right.

M. Kirk: C'est exact.

Mr. Harkness: ...and that the fiscal and the monetary restraints applied generally should not apply in your industry because, really, there has not been inflation in your industry. You have not contributed to inflation.

M. Harkness: Les restrictions qui s'appliquent ailleurs ne devraient pas s'appliquer à votre industrie. D'après ce que vous dites il n'y a pas eu d'inflation dans votre industrie. Vous n'avez pas contribué à l'inflation.

Mr. Kirk: Well, we are saying that, but we are also saying that we do not think that all the answers are in on what role government expenditure is playing, and needs to play, in this problem.

M. Kirk: Nous ne croyons pas avoir donné toutes les réponses quant à ce que le gouvernement pourrait faire, quant au rôle également des dépenses du gouvernement dans la lutte contre l'inflation.

Mr. Harkness: Now, to come to the most specific thing that you have in your brief, that is, that there should be a limited 5 per cent rate on farm credit loans and farm improvement loans, why do you pick on 5 per cent? Is it chiefly for historical reasons because the rate was at 5 per cent for many years?

M. Harkness: Je vais venir à un point précis de votre mémoire où vous voudriez avoir un taux, fixer un plafond de 5 p. 100 quant aux prêts pour l'amélioration des fermes. Pourquoi avez-vous choisi ce 5 p. 100? Pour des raisons historiques parce que le taux a été longtemps à ce niveau?

Mr. Kirk: I think so. We do not have any sophisticated economic analysis showing that 5 per cent is precisely the right rate, and we certainly feel that it should be lower than it is because 7, 8, 9 and 10 per cent is an awful lot of interest. So the answer to your question is, largely, yes; in picking the precise rate, yes.

M. Kirk: Oui, je crois que c'est là la raison qui a justifié ce 5 p. 100. Nous n'avons pas d'analyse complexe. Ceux qui nous disent que le 5 p. 100 est le taux idéal—7, 8 et 9 p. 100 est certainement beaucoup trop élevé. Alors la réponse à votre question, c'est en partie oui. Quand nous avons choisi le taux précis que nous demandions, oui.

Mr. Munro: Certainly, Mr. Chairman, this is the message that the farmers are giving us. I think it is based on the premise that they have accepted, and have accepted for a long length of time, 5 per cent as the set rate.

M. Munro: Voici le message que les fermiers nous ont donné alors. Je suppose que c'est fondé sur leur expérience. Ils ont payé 5 p. 100 d'intérêt pendant longtemps.

The Chairman: Mr. Harkness?

Le président: Monsieur Harkness?

[Texte]

Mr. Harkness: Do you think that it is, we will say, politically acceptable for the government to subsidize, say, a 5 per cent rate for agriculture and not subsidize it for other forms of activity? We will say student loans, housing, small business loans, and so on.

Mr. Munro: Mr. Chairman, again, we have taken no position on what the rest of the economy should pay on interest, whether other groups should get special provisions or not. We have not taken a position on that, neither for nor against particularly.

Mr. Harkness: I am merely pointing out a basic difficulty in, we will say, subsidizing interest rates for one industry and not subsidizing them for a considerable number of other cases where there may also be a very good case for subsidization. I think there is a very good case for subsidization of interest rates in agriculture, but there is certainly a severe difficulty in subsidizing one desirable industry or activity and not subsidizing others which may have equally good cases to present.

Mr. Munro: I think, Mr. Chairman, that Mr. Harkness makes the point of the legislator in its proper position, and it is tough to make this kind of decision. We recognize this.

Mr. Harkness: Now, there was something said about return on capital. Is it not the case that the average return on capital in agriculture is a figure that really means nothing because you have so many, we will say, marginal farms and people living on farms and classed as farmers for income tax purposes who really are not farmers at all? Thus, to make an average for agriculture as a whole is a meaningless exercise. Actually what you have got to do if you are going to get any

[Interprétation]

M. Harkness: Croyez-vous qu'il est politiquement acceptable qu'un gouvernement donne des subsides pour que le taux d'intérêt soit 5 p. 100 dans l'agriculture, alors qu'il ne le fait pas pour les autres industries, par exemple dans le cas des prêts aux étudiants, le logement, des prêts aux petites entreprises, etc.

M. Munro: Monsieur le président, nous n'avons pas pris de position en ce qui concerne le reste de l'économie. Qu'il y ait des dispositions qui s'appliquent à d'autres groupes, cela n'est pas de notre ressort ni notre préoccupation. Nous ne sommes ni pour ni contre.

M. Harkness: Je vous signale les difficultés quand il s'agit de donner des subsides à une industrie sans en donner dans un grand nombre d'autres cas. Je crois que vous avez une excellente cause à présenter. Je suis d'accord qu'il peut y avoir d'excellentes raisons de vous donner des subsides dans le cas de l'industrie, mais il y a des difficultés. Si l'on donne des subsides dans le cas d'une industrie et qu'on ne le fait pas dans le cas d'une autre qui peut se révéler aussi utile et qui peut aussi bien présenter sa cause, cela n'est pas juste.

M. Munro: Enfin, monsieur Harkness, ce que vous nous faites entendre c'est le point de vue du législateur, et nous sommes d'accord avec le problème. Nous, nous n'avons présenté que notre cas.

M. Harkness: Le rendement du capital dans l'agriculture ne veut rien dire. Il y a tellement de fermes marginales. Il y a des gens qui ne sont véritablement pas agriculteurs et qui n'ont des fermes que pour obtenir des déductions d'impôt. Si vous voulez obtenir des chiffres utiles il faut vérifier le rendement dans le cas des fermiers qui cultivent les céréales, qui cultivent des trois à quatre cents acres de terre. Vous devriez faire la même chose dans l'industrie laitière, l'élevage du bœuf, de la

• 1125

meaningful figures is to take the return, we will say, as far as grain farmers are concerned—and grain farmers who are farming on an economic basis with at least 300 to 400 acres in crop each year—and the same thing in the dairy industry, the people who are carrying on dairying not with one or two cows but with a sufficient number of cows to make it an economic industry, and the same in beef production or poultry production or any other phase of agriculture, the only meaningful figure is if you take the economic farms and then find out what the return is.

volaille ou autre, pour voir si on peut déterminer les revenus. Vous devez prendre les fermes économiques et voir quel est leur revenu, leur rendement.

[Text]

Mr. Kirk: Nobody can argue that you need a more precise analysis in the total aggregates of the entire farming sector. I am sorry we did not come prepared with more information on this point, but my recollection of farm accounts analysis is that it does not take in the whole farming sector, including the part-time and the very small and the self-employed people in other businesses as well as their farm enterprises and all the rest of it. With regard to farm accounts of bona fide farmers, even at reasonably substantial levels of activity, my recollection is that they do not show high returns on their investment.

Would you like to comment on that from your experience, Mr. Munro?

Mr. Munro: Yes. In my part of the country, in Southwestern Ontario, many farms would show a book value, under present-day evaluations, of \$200,000 to \$300,000. And if we took those figures at an 8 per cent interest rate, they should be making returns to the manager-operator, on interest alone, of from \$24,000 to \$16,000, and with his labour return, over and above that. I will suggest that the industry is far from those figures in labour returns, even on interest, particularly, without labour returns, even on the best operated farms. I am not quoting you unrealistic figures because I am right in the business myself within Southwestern Ontario, and I think this can be exemplified in many ways in farming operations across Canada. So, from a practical point of view, as a practical farmer, I even ask myself why I am in the business when you look at the interest rates that could be accumulated by simply putting that operation into cash and stepping up and buying a perfectly safe municipal debenture, or Canada Savings Bonds.

Mr. Harkness: I do not think there is any question about that at all, that on the present sale value of land there are very few farms in Canada that are making any sort of reasonable return on capital at all. I do not think there is any question on that point. My point was merely that in order to get any figures on this, there is no use going to the average. You have to go to specific industries, and farms of sufficient economic size, to get any meaningful figures. When you do get those figures, I know they will show a ridiculously low return.

The Chairman: Mr. Munro.

Mr. Munro: I think Mr. Harkness is on a point here that is very dear to my own heart, because in my own operation I try to think as a business farmer. You know, of all the

[Interpretation]

M. Kirk: Je suis certain que vous avez besoin, en ce qui concerne l'agriculture d'une analyse plus poussée, mais je regrette nous n'avons pas préparé un mémoire contenant tout ce genre de renseignements, surtout en ce qui concerne la présent point, mais d'après ce que je me rappelle de l'analyse des comptes agricoles cela ne couvre pas tout le secteur, par exemple des fermiers à temps partiel, les très petites fermes, les personnes qui travaillent dans d'autres industries en plus d'être fermiers. Enfin, je parle des fermiers authentiques. Même à ce niveau d'activité, je crois qu'ils n'ont pas un revenu très élevé par rapport à ce qu'ils doivent investir. Voudriez-vous commenter à ce sujet, monsieur Munro?

M. Munro: Je crois que dans le sud-ouest de l'Ontario il y a un grand nombre de fermes qui ont une valeur comptable de deux à trois cent mille dollars. Si vous calculez un taux d'intérêt de 8 pour cent elles devraient faire des profits de 16 à 24 mille dollars, en plus de payer les employés et le gérant, avec ces fonds. Alors, je crois que l'industrie obtient un meilleur rendement et un meilleur revenu que nous avec nos fermes. Même dans les meilleures fermes on ne peut pas arriver au même niveau que dans l'industrie. Je ne vous donne pas de chiffres non fondés parce que je suis moi-même dans cette industrie dans le sud-ouest de l'Ontario. Vous pouvez en trouver d'autres exemples ailleurs au Canada. Alors, du point de vue le plus pratique je me demande même pourquoi je suis en affaires dans ce domaine quand je regarde le taux d'intérêt que l'on pourrait accumuler en vendant simplement la ferme et en achetant plutôt des obligations municipales ou des obligations d'épargne du Canada.

M. Harkness: Il n'y a pas de doute là-dessus. Il y a bien peu de fermes au Canada qui font des profits très importants sur le capital. Moi je voulais obtenir des chiffres mais vous ne pouvez pas vous fonder sur la moyenne. Vous devez considérer chacune des industries, chacune des fermes de différentes tailles au point de vue économique pour obtenir des chiffres. Et lorsque vous aurez ces chiffres, je suis certain que vous constaterez que le rendement est très faible.

Le président: Monsieur Munro.

M. Munro: Je crois qu'ici monsieur Harkness touche à un point qui me tient à cœur. Quand on pense à tout ce que les gouvernements ont fait pour l'agriculture, ils se sont

[Texte]

things that governments in Canada have done for the farm industry, they have generally concerned themselves with increasing the production. But we have not had, as yet, in practical operation, a good system of analysis. I know canned farm is coming, it is supposed to be coming, it always seems to be over the hill and unattainable yet to me, as a practising farmer. But I think if we want to put our dollars in the effective place in Canada, this program should be brought into operation as quickly as possible to give the business farmer, which I hope the farm community is in Canada, an opportunity to assess these operations and have better analysis.

• 1130

The Chairman: Mr. Danson, followed by Mr. Lambert and Mr. Saltsman.

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. I really do not have a line of questioning, Mr. Chairman, as most of the questions I had have already been very ably asked. I think the witnesses before us have really expressed the views and concern of the agricultural community in relationship to the total situation of inflation and interest rates rather than to try to present proposals. It is a little different than previous witnesses we have had who have been involved in the financial community. Some of their questions we discuss really, I think, are matters more of agricultural policy than direct concerns of this inquiry even when we get into the areas which Mr. Burton touched upon of mechanization and productivity. These, in this case, have not effected an inflation although they have been affected by inflation. Certainly this is the major reason for this inquiry because so many people are so very much affected. The whole question of productivity in agriculture is one of the major concerns of government and sometimes, I think, it goes beyond that, it goes to the very basic way of life of a large segment of our country. We often try to equate this in economic terms, but we just cannot.

In so far as the proposals are concerned, I had intended to ask about the suggestion of the 5 per cent interest rate and its subsidization, but Mr. Harkness dealt with that extremely well. We have had people come before us who have spoken about the need for subsidizing interest rates on housing which is, as you know, another great social concern of ours, but other than that I really do not have any questions, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Danson. Mr. Lambert.

[Interprétation]

contentés d'augmenter la production. Mais nous n'avons pas eu jusqu'ici, dans la pratique, un bon système d'analyse. On a l'impression que l'objectif est toujours au-delà de l'horizon et plus on avance plus il recule. Cependant, je pense que si nous voulons bien placer notre argent au Canada, ce programme devrait être mis en vigueur dès que possible de façon à ce que nous puissions mieux comprendre la situation et avoir une meilleure analyse des faits.

Le président: M. Danson, M. Lambert et M. Saltsman.

M. Danson: Monsieur le président, je n'ai pas vraiment de questions à poser. Les questions que je voulais poser ont déjà été posées de façon très compétente. Les témoins qui comparaissent aujourd'hui ont bien exprimé le point de vue, les préoccupations des agriculteurs dans le cadre général de la situation de l'économie et de la situation inflationniste, et cela sans faire de propositions. Et cela est différent de ce qu'ont fait les précédents témoins qui faisaient partie du monde de la finance. Ici, il s'agit plutôt de politique agricole que de préoccupations financières, mais si on attaque le domaine dont a parlé M. Burton, la question de la productivité, même si les agriculteurs ont été atteints par l'inflation, la question de la productivité dans l'agriculture est une des préoccupations majeures du gouvernement et je pense que cela va même plus loin. Cela est très important pour une bonne partie des Canadiens et on ne peut pas régler cette question du point de vue purement économique.

Voici la question que j'aurais à poser. Peut-être que l'intérêt devrait être subventionné. M. Harkness en a très, très bien parlé. Il nous faudrait également subventionner le logement, c'est une autre de nos préoccupations. Je n'ai rien à ajouter, monsieur le président.

Le président: Merci monsieur Danson. Monsieur M. Lambert.

[Text]

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes, Mr. Chairman. Mr. Harkness covered the point that I was going to raise with regard to interest rates and how it would be possible, say, to discriminate in favour of a particular industry without incurring, shall we say, a great deal of difficulty with other equally meritorious segments of our Canadian economy. The witnesses made this representation as a Federation policy, but, on the other hand, in the context of the inflationary conditions today are farmers prepared when undertaking a private sale of their farm land to enter into an agreement for sale or a mortgage to accept only 5 per cent interest? I would suspect that the average farmer would say: "Well, I want 9.5 per cent—the going rate—because I also am discounting the future. I do not believe that we have turned the corner with regard to inflation. If I am going to sell my farm I want at the end of the road on this agreement for sale or on this mortgage, to have the same dollars that I have today."

If you look back, Mr. Kirk, to Professor Neufeld's brief—you were here when Professor Neufeld was before us as I think I saw you, but in any event no doubt, have access to his brief—he indicated that the difference between the present-day rates of interest and the long-term, the very long-term, level of interest rates is more or less what we have seen and are seeing as the inflation factor last year and this year—roughly 5 per cent—between 4 and 5 per cent. Therefore, the individual farmer—he is a citizen just like anybody else—is the man who also invests in Government of Canada bonds; he is the man who also buys in large numbers debentures with trust companies, savings and loan associations and that type of operation, and he is the man who says: "I want my

• 1135

dollar five years from now or ten years from now to mean to me relatively the same as it means today. Therefore, I am going to insist upon an interest rate, depending on the type of investment, of 7.25 per cent or 8.5 per cent and, in the case of land, 9 per cent or 9.5 per cent." Therefore, I say to you, just a minute, you have a Federation policy here of a 5 per cent subsidized interest rate, but privately you would not want that rate. Surely there must be some relationship between what is the collective view and what is, shall we say, the consensus of the private views and actions.

When I say this I realize the farmer is acting just like anybody else. He is a citizen; he has the same intelligence and he has the same expectations, so why this plea for a

[Interpretation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Oui, monsieur le président, j'allais parler du taux d'intérêt. Je me demande comment il est possible de faire une discrimination en faveur d'une activité humaine particulière sans risquer de rencontrer des difficultés avec d'autres secteurs tout aussi valables de notre économie. Vous pouvez faire cette recommandation en tant que Fédération, mais dans le contexte de la situation inflationniste qui existe aujourd'hui, nos agriculteurs sont-ils prêts à vendre leur terrain ou à les mettre sous hypothèque à 5 p. 100 seulement?

Je pense que les agriculteurs demanderaient 9½ p. 100, ce qui est le taux normal car ils n'ont pas confiance dans l'avenir. Ils pensent que nous n'en avons pas fini avec l'inflation, ils veulent vendre leur ferme, à condition d'obtenir, une fois le contrat établi, la même valeur que celle qu'ont mes dollars aujourd'hui.

Vous étiez ici n'est-ce pas lorsque le professeur Neufeld est venu ici. En tout cas, il faut tenir compte de la différence entre le taux actuel de l'intérêt et le taux à long terme car elle représente en fin de compte le facteur d'inflation de cette année et de l'année dernière, environ 4 à 5 p. 100. Par conséquent, l'agriculteur est un citoyen, lui aussi, et il achète des Obligations d'épargne du Canada, c'est lui qui achète des Obligations des compagnies de prêts ou de financement, c'est lui qui dit: Je veux avoir la même valeur dans 5 ans ou dans 10 ans. C'est pourquoi je vais demander un taux d'intérêt qui dépendra de mon placement, soit 7½ ou 8½ p. 100 et, dans le cas des terrains, peut-être 9, 9½ p. 100 et alors, on leur dit: Attendez, un peu, vous avez

ici une politique de la Fédération qui est de 5 p. 100 intérêt subventionné, mais personnellement vous n'en voulez pas. Il doit certainement y avoir un rapport entre le point de vue collectif et disons le consensus des points de vue de chacun des participants.

Ce que je veux dire, c'est que l'agriculteur agit comme tout le monde, il a la même intelligence, il a les mêmes espérances. Alors, pourquoi demande-t-il un taux d'intérêt subven-

[Texte]

subsidized interest rate which frankly does not make sense in the context of the position that we are in today.

Mr. Munro: Mr. Chairman, could I answer that? I think the farmers who represent the greatest number within our farm community are not the farmers who are retiring, but they are the ongoing farmers who are modernizing their operations with the latest technology to stay abreast in the world market because unless we stay ahead in technology we will lose advantage. These farmers with an ongoing farm community that is striving to do this are in need of capital. They are not as much concerned with the investing of capital, I mean, en masse. Sure, we have a percentage—I do not know what it is, but I suggest to you that it is relatively small—who want to sell their farms and I suspect—I have no date to back it up—that a large percentage of these sales are father-to-son transactions where interest rates really are not a focal point. By that I mean what the farm pays back to the defining year because that farmer in that instance, also has an appreciation which has come about primarily because of devaluation of the dollar within our economy.

The Chairman: Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Of course, it is rather difficult to assess this proportion, I agree with you, but it seems to me based upon observations in my own part of the world that, yes, the father-son transaction represents some element of it. However, you now can see, shall we say, the concentration of land—the building of bigger units—that is prevalent in Ontario as well as in Alberta and Saskatchewan and because of farming technology a progressive farmer to get to that really economic base has to have more machinery. In order for him to do that he needs a bigger farm, and that is where the real sales are being made. True enough, many of them are financed through the Farm Credit Corporation—they are the only people who really go into long-term credit—but on an individual basis it can be done, too.

I wanted to make that observation and get your reaction to it. I think, frankly, that farmers are the same as anybody else here. On a private deal he has the same expectations as the merchant who sells his business or the machinery agent who sells his business on a credit basis and says: "I want to guarantee myself as much as possible. I want to protect myself as much as possible against inflation." He, in his own way, is trying to deal with the problem.

[Interprétation]

tionné qui vraiment pour moi est absurde dans la situation dans laquelle nous nous trouvons maintenant.

Mr. Munro: Monsieur le président, pourrais-je répondre à cela? Je crois que l'agriculteur qui représente la majorité dans l'agriculture n'est pas l'agriculteur à la retraite, c'est l'agriculteur exploitant qui modernise son installation avec les dernières techniques pour se maintenir au niveau du marché mondial. Car, à moins que nous ne nous maintenions au niveau technique de notre époque, nous allons perdre du terrain et deuxièmement, comme l'agriculteur essaie de faire cela, il lui faut des capitaux et l'agriculteur ne se préoccupe pas tellement de faire des placements en grand nombre. Le pourcentage de ceux qui placent de l'argent est assez peu important. Ceux qui veulent vendre leur ferme représentent une minorité et en fait, la majorité, disons que c'est ce que je pense, je n'ai pas de données exactes, je pense qu'un bon pourcentage de transactions sont des transactions de père à fils où le taux de l'intérêt n'est pas vraiment le facteur le plus important. L'agriculteur apprécie son terrain en tenant compte de la dévaluation qui se manifeste dans notre économie.

Le président: Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Évidemment, il est difficile d'évaluer cette proportion, je suis d'accord. Il me semble que en me fondant sur des observations dans ma région les transactions de père à fils représentent certainement un certain facteur mais lorsque l'on voit une concentration de terrains, la création de fermes plus vastes et cela se manifeste aussi bien en Ontario qu'en Alberta et en Saskatchewan, en raison de l'évolution de la technique agricole, pour avoir une unité économique, l'agriculteur doit disposer de plus de machines. Par conséquent il a besoin de terrains plus vastes. C'est là que les ventes se font. Il est vrai que de nombreuses ventes sont financées par la Société du crédit agricole, cela peut être fait sur une base individuelle également.

Je voulais faire la remarque suivante et savoir ce que vous en pensez. L'agriculteur est comme tout le monde, quand il s'agit d'une affaire privée, il veut obtenir la même chose que le marchand qui vend son affaire, ou le marchand de machines agricoles qui vend sa machine, il veut se garantir autant que possible, il veut se protéger autant que possible contre l'inflation. Il essaie lui-même de régler ce problème.

[Text]

I would like, however, to come back to something that rather intrigues me in the second paragraph on page 2 and in some ways the following paragraph. You analyze, like most people, that the problem of inflation is with us, it is here. You recognize that the scope of unilateral action by the Canadian economy to do away with this problem or to rectify this problem is very much circumscribed by international and outside influences. Then inferentially you pose or imply a possible solution when you say:

—unless we are prepared to insulate ourselves from this situation...

You say that you recognize we are severely circumscribed—we may not be able to do anything as long as we are like this—but unless we are prepared, which implies to me that you have something in the back of your mind as to how you insulate yourselves from this situation and in doing so require fairly fundamental changes in the nature of our economic system; right gentlemen? How do you insulate yourself and how do you change the economic system?

Mr. Kirk: I am glad you raised this because it shows that we must be more careful in how we write our briefs in the future. The point we were making there was not that we think such fundamental changes should take place. The point we were making was that in fact we are severely circumscribed and the extent of the difficulty is that unless we change the system we are living with that. We did not intend to suggest we should change it. We did not intend to suggest we should do it. All we were trying to do was highlight the fact that this situation exists. If we left that impression, and I can see how we might have, then that was an error in drafting because we did not mean to suggest that. That is the simple answer to the question.

Mr. Lambert (Edmonton West): It bothers me, Mr. Kirk, because you say, well here we are and I have got a running sore on my leg. It is very difficult to cure. Now I am going to have to live with that unless I am prepared to have my leg cut off. But, I do not think I should have my leg cut off". In other words, you have to live with the situation that exists. It seems to me that your argument just backs you into that particular corner. All right I will accept your explanation that the inferences one could draw from this might not be those which you would want us to have.

Then I will go down here to the next paragraph to the sentence I think you read out before, I think you were answering Mr. Burton on this point, where you say:

[Interpretation]

Cependant, je voudrais revenir à quelque chose qui m'intrigue. Il s'agit du deuxième paragraphe de la page 2, vous réalisez comme la plupart des gens que l'inflation existe, qu'elle nous a atteints. Vous reconnaissez que les possibilités d'une action canadienne unilatérale pour résoudre ce problème est largement limitée, largement influencée par la situation internationale, puis vous nous laissez entendre qu'il y a une solution possible parce que vous nous dites:

à moins que nous ne soyons disposés à nous isoler de cette situation...

Vous dites, nous reconnaissons que nous sommes très limités et nous ne pourrions peut-être pas y arriver tant que persistera cette situation, mais à moins que nous ne soyons prêts, ce qui me laisse croire que vous avez une idée derrière la tête et comment pourriez-vous vous isoler de cette situation, et ainsi modifier sérieusement la nature même de notre système économique? Comment pouvez-vous vous isoler et modifier le système économique?

M. Kirk: Je suis très heureux que vous ayez soulevé ce point. Cela montre bien que nous devons faire preuve de plus de prudence dans la rédaction de nos mémoires. Nous ne voulons nullement laisser entendre que nous voulons changer notre système économique. Nous sommes gravement limités, et nous nous rendons compte qu'à moins de le changer nous aurons à vivre avec les présentes difficultés. Nous ne voulons absolument pas dire que nous devrions changer le système économique. Nous voulons simplement mettre l'accent sur le fait que la situation est grave. Si nous vous avons donné l'impression que nous voulions changer le système économique, c'est une erreur, car nous ne voulions absolument pas donner cette impression.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Cela me gêne, monsieur Kirk, car vous dites: «j'ai une blessure à la jambe, une blessure purulente à la jambe et elle est très difficile à soigner, je vais essayer de vivre avec cette blessure, à moins de me faire couper la jambe. Mais je préfère ne pas la faire couper. Donc, il faudra que je continue à vivre avec cette blessure purulente. Il me semble que votre argumentation tourne en rond. Je suis prêt à accepter votre explication lorsque vous dites que les termes que vous avez choisis ne correspondent peut-être pas, exactement à ce que vous voulez dire et que vous ne vouliez pas nous donner l'impression qui se dégage de votre texte. Je passerai au paragraphe suivant. Je crois que vous avez répondu à M. Burton à ce sujet. Je cite:

[Texte]

What he is becoming increasingly convinced of, however, as are many others, is that the search for better answers and alternatives in policy and action must increasingly take place in a context of more open and informed enquiry, and of improved analysis of our situation.

I am not going to quarrel generally with that but in your explanations to Mr. Burton it seemed to me that you said, "Well, every problem that we face we are going to have to listen to all the protagonists who argue and we are going to analyse it". Are we not in a danger then of thrashing a mountain of straw to come up with a handful of wheat? In other words, we have become so involved in contemplating our national economic navel that we are going to forget the ultimate purpose of getting forward. In other words, we will be so introspective in analysing our ills and one thing and another with our best abilities and an increasing number of people. My goodness, I never believed Sir Stafford Cripps when he said that all those people involved in government planning were involved in economic production. This was nonsense. Concentrate your better brains and so forth on developing

• 1145

new methods and getting on with it rather than looking inwards.

Mr. Kirk: We certainly would not recommend an indefinite proliferation of economic examination with no policy-making. What we are saying, I think, is that if you do learn better to examine the issues, to look at differing analyses so that you can identify where the differences really are and what the precise issues are then you will be in a position where you will make policy better and more effectively and all the more rapidly.

It is my belief in fact that the issues, the analysis, may be very complicated at some levels, but if you do this whole job of examining policy well you will ultimately identify much better and much more clearly and more simply what issues you must face and what decisions you must make and why. The object of the exercise would not be to fall into a morass of argument; it would be, in fact, to end up with a more precise, clear definition of what alternatives we face, what the consequences are and what choices we must make. So my objective of course, would be quite different from what you say and I think it would work that way. I think it works. I think you get in a position to make policy more effectively and continuously that way

[Interprétation]

Ce dont il devient de plus en plus convaincu, toutefois, comme tant d'autres d'ailleurs, c'est que la recherche de meilleures réponses et de meilleurs choix en matière d'administration et d'action doit de plus en plus s'effectuer dans le contexte d'investigations plus ouvertes et mieux informées, et d'une meilleure analyse de notre situation».

Je ne discute pas là-dessus, mais il me semble que vous avez dit aussi qu'à chaque fois que nous aurons un problème à résoudre il nous faudra écouter tous les protagonistes et faire l'analyse. Ne risquons-nous pas ainsi de devoir battre des tonnes et des tonnes de grain pour obtenir une poignée de blé? Nous allons en fait nous noyer dans tellement de paperasse de témoignages que nous perdrons de vue le problème à résoudre. Nous voudrions trop analyser nos maux. Je n'ai jamais cru Sir Stafford Cripps lorsqu'il disait que tous ceux qui s'occupent de planification s'occupent aussi de production économique. C'est absurde. Il faut concentrer nos esprits et nos efforts pour obtenir de nouvelles méthodes qui permettront de regarder vers l'avenir plutôt que de faire de l'introspection.

M. Kirk: Je ne pense pas qu'il soit tellement bon de trop analyser le passé ou la situation actuelle et d'oublier l'avenir. Mais, si on apprend à mieux examiner les questions, à mieux analyser les différences qui existent, alors, on serait dans une situation qui vous permettra de déterminer une politique plus rapidement de façon plus efficace. Je suis convaincu que l'analyse peut être très compliquée à certains niveaux, mais si on fait bien tout ce travail d'examen de la politique on comprendra mieux, on examinera mieux, plus simplement surtout les raisons pour lesquelles on prendra certaines décisions. Il ne s'agit pas de se noyer dans des discussions sans fin, il s'agirait plutôt de mieux comprendre les différentes possibilités qui se présentent et de savoir quel choix nous devons faire. Donc mon objectif serait assez différent de ce que vous dites, et je pense que cela marcherait très bien.

[Text]

than by not having adequate public examination.

I think, for example, and this is a personal view, that the exercise being undertaken—and I emphasize again that our people basically favoured the exercise being undertaken by the Prices and Incomes Commission—would have more chances of success, more rapidly had they started with a more extensive basis of analysis and presentation of where they stand and all the basic analytical aspects of their thinking. That is the kind of illustration I would make, Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): I thank you for your explanation. There were some other explanations that both you and Mr. Munro gave about the emphasis within the agricultural sector that is placed upon price stability. In other words, price stability for an economic return to the farmer and that you have what they call the managed price shall we say, in fluid milk, in tree crops in certain provinces, and that you then want to step up to a national system through your national marketing boards. Do you feel that these should set the price to the producer and then set the price to the consumer? I have in mind the case of the dairy boards nonsense, that while they will fix a price payable to the producer which is economic to him, and it is on that basis, and then there is the processor and then the price to the consumer.

However, let a processor have the misfortune of discovering some means whereby he can process and distribute that product at a price less than that fixed by whatever board it may be and he is prosecuted. I mean we have the situation now, or have had, around Montreal where because processors are able to package fluid milk in three quart sizes or deal in another way and want to put it on the market at a cent, or two cents a quart less, when you are buying in bulk, they are prosecuted. If this is going to be the concept of the rigidity of a managed price through marketing boards, then I think we had better rethink that. But, if your products all come through marketing boards and you feel you want that stability, is there not then a logical case for arguing that everything that enters into the cost and the economy, such as wages, must go through some form of a board? This is a clear example, that wages and the com-

• 1150

modities such as farm machinery and everything else would have to be handled through some form of board and let somebody sit and play God on top of the whole pile.

The Chairman: Mr. Munro?

[Interpretation]

Vous serez dans une situation qui vous permettra de mieux déterminer votre politique ainsi, par exemple, c'est mon opinion personnelle, il me semble que la Commission des prix et des revenus aurait beaucoup plus de chances de succès s'ils avaient travaillé sur une base d'analyse beaucoup plus vaste. Voilà ce que j'ai à dire.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci pour votre explication. M. Munro, et vous-mêmes avez donné d'autres explications au sujet du fait que dans l'agriculture vous mettez l'accent sur la stabilité des prix, une stabilité des prix qui permettra à l'agriculteur d'avoir des recettes. Il y a ce qu'on appelle un prix désigné en sylviculture ou dans la production du lait dans certaines provinces. Vous voudriez peut-être avoir un système national, un office de vente national? Pensez-vous que cet office devrait fixer le prix à la production et à la consommation? Je pense à la Commission laitière. Elle fixe un prix économique payable au producteur, ensuite, un prix au transformateur, et finalement le prix au consommateur.

Mais si le transformateur trouve un moyen lui permettant de conditionner le produit et de le distribuer à un prix inférieur à celui proposé par la Commission, il est poursuivi. Nous avons une situation comme celle de Montréal où les transformateurs peuvent mettre le lait dans des cartons de trois pintes à un ou deux sous meilleur marché et ils sont poursuivis. Si le dirigisme en matière de prix imposé par les offices de mise en vente est tel, il faudra reviser cette politique. Si vous voulez obtenir la stabilité, ne serait-il pas préférable ne serait-il pas plus logique de dire que tous les éléments de notre économie devraient être contrôlés par des offices ou des organismes de l'État, comme par exemple, les loyers ou les salaires ou les machines agricoles et ainsi il y aura un bonhomme assis en haut d'une pyramide et qui se prendra pour Dieu le Père.

Le président: Monsieur Munro?

[Texte]

Mr. Munro: Mr. Chairman, we have got into a whole new ball game here and I do not think it is in the basic context of the subject matter we are dealing with here today; that is, the role of marketing boards in our economy, vis-à-vis agriculture and a managed economy. I think we have a managed economy among which the farmer does not participate in. I think that is pretty well exemplified by the example I used of the farm machinery industry which is managed by a board of directors. Whether there is interlocking participation between those boards of directors I would not like to say; I do not know. However, I will suggest that the effects of a first name basis among those people is just as effective. We do operate in a managed economy in which I, from agriculture, do not feel we participate. If we want to pursue that argument I hope we are prepared to set aside the afternoon, sir.

Mr. Lambert (Edmonton West): Fine, Mr. Chairman. Thank you very much.

Mr. Kirk: I would like to just add that on the specific question on milk pricing, of course, it is not a uniform and universal principle that the retail price of milk is fixed. It is not fixed, for example, in Ontario and they have a very successfully operating producers milk marketing board where in fact further pricing regulation does not occur.

Mr. Lambert (Edmonton West): I wanted to get in my licks at the others.

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: Thank you, Mr. Chairman. I would like to make a few comments on some of the statements that have been made to the present. One is the question of marketing or regulating prices of agricultural products. I want to stand very firmly with some of the farmers on this issue because it has to be understood the different nature—I would think this is pretty elementary—the different nature of agricultural production versus industrial production. One, the point that much of the industrial production today is oligopolistic. There is a tendency to be able to regulate the price, regulate the output. This is not true of the farmer. To say that the farmer has to operate in a free market that no longer exists in fact is to do a terrible disservice to the farmer. They have a lot of problems. I think unless there is some kind of regulation in the agricultural field the destruction of the industry is going to be something too horrible to contemplate. Sure you may end up with a small handful of terribly, terribly efficient farmers, perhaps oligopolistic farmers. There will be so few of them that they can get

[Interprétation]

M. Munro: Monsieur le président, je vois qu'on déborde largement le sujet qui nous occupe aujourd'hui, c'est-à-dire le rôle des offices de mise en vente dans notre économie, dans l'agriculture, et dans une économie dirigée. Je crois que nous avons une économie de gestion à laquelle ne participe pas l'agriculteur, et l'exemple que je vous ai donné à propos des machines agricoles est un bon exemple. Je n'affirmerai pas qu'il y a ou non participation de la part de ces conseils d'administration car je l'ignore. Le fait que ces gens se tutoient permet certainement aussi bien d'arriver à des résultats. Je résume que nous avons une économie dirigée à laquelle nous ne participons pas et si vous voulez que nous poursuivions la discussion, je pense que nous pourrions y passer l'après-midi.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président.

M. Kirk: En ce qui concerne la question des prix du lait, ce n'est pas un principe universel, il n'y a pas de principe universel permettant de fixer le prix de la vente au détail du lait. Il n'est pas fixé en Ontario et pourtant la Commission de mise sur le marché des produits laitiers est très prospère même si les prix ne sont pas réglementés.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je voulais dire ce que j'avais à dire.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Merci, monsieur le président. Je voudrais faire quelques remarques au sujet des déclarations qui ont été faites. D'une part, la mise en vente et la réglementation des prix des produits agricoles et je tiens à appuyer très énergiquement les agriculteurs dans ce domaine car il faut bien comprendre et je dois être très élémentaire, il faut bien comprendre la différence élémentaire je crois entre la production agricole et la production industrielle. Dans une bonne partie de la production quelques vendeurs ont le monopole de l'offre. On peut de plus en plus contrôler les prix et la production ce que les agriculteurs ne peuvent faire. Dire que l'agriculteur doit opérer dans un marché libre qui n'existe plus, c'est lui rendre un bien mauvais service. Ils ont beaucoup de problèmes. Si l'industrie agricole n'est pas réglementée, elle sera menacée par la destruction. Peut-être qu'il restera une poignée d'agriculteurs extrêmement efficaces possédant le monopole de l'offre et il y en aura si peu qu'ils pourront imposer n'importe quel prix lorsque nous en serons là. Mais, je ne pense absolument pas

[Text]

together to set their own prices by that time. I hardly think this is the sort of thing that should happen to that industry.

I was just wondering in talking about interest rates whether farmers would not demand as high an interest rate as everyone else. Perhaps they would. I do not know how they would get it though. If you are talking about a \$200,000 farm, considering the returns on that farm, if you asked 9 per cent on the mortgage, the guy would have to make \$18,000 a year, just to pay the interest off without paying any of the principal and without paying for his labour. A farmer could very well ask for 9 per cent, but who in the world would give it to him, I do not know. So, I do not really see this as much of an argument.

Now I want to go on to the question of subsidization. The brief before us has asked for interest subsidization at 5 per cent and I think it is something this Committee should consider quite seriously if this is going to help the situation particularly in light of the proposition that is put before us that there is a need to increase productivity, to make certain changes because of declining markets in some fields. Now this whole question of subsidization has to be put in perspective. In one case the subsidization may take place in the interest rates but I would suggest, Mr. Chair-

• 1155

man and members of this Committee, that virtually every sector of our economy is being subsidized in one way or another. If one looks at the resource-based industries they are getting massive subsidies whether it is in oil, or whether it is in tax holidays, or preferential treatments of various kinds. If one looks at the manufacturing industry in this country certainly a tariff is a form of subsidy, one which does not help the farmer very much. To make an argument against farmers because they suggest that the way to help their industry is through a subsidized interest rate is to ignore the realities of how almost every sector of our economy is now being subsidized.

I want to put this question to the gentlemen before us because it seems to me the significant thing in the brief and what you are saying, as you are sort of joining the great debate about inflation and interest rates, what you are suggesting, is that the present attitude of fiscal and monetary restraint is working against the solution of farm problems. Whatever its other effects may be, whatever its other merits or demerits may be as far as the farmer is concerned the present policies of fiscal and monetary restraints is working

[Interpretation]

que c'est un avenir très recommandable pour l'agriculture.

Il est possible que les agriculteurs exigent un taux d'intérêt aussi élevé que les autres. Si l'on parle d'une ferme de \$200,000 en tenant compte des profits si vous demandez 9 p. 100 sur une hypothèque, le type devra gagner \$18,000 par an simplement pour payer le taux d'intérêt sans même payer le principal ou sa main-d'œuvre. L'agriculteur peut demander 9 p. 100, évidemment, mais personne ne lui accordera. Donc, je pense que cet argument ne tient pas debout.

En ce qui concerne la question des subventions, dans le mémoire que vous nous avez présenté, vous demandez un taux d'intérêt subventionné de 5 p. 100. Et, je crois que le Comité devrait envisager très sérieusement cette possibilité. Particulièrement, si l'on tient compte de la proposition qui nous est faite d'après laquelle il faut augmenter la productivité, introduire certaines améliorations, certaines améliorations en raison de l'évolution du marché. Il faut tenir compte du contexte général lorsqu'on parle de subventions. Les subventions peuvent se manifester sous forme

de taux d'intérêt mais je pense, monsieur le président, messieurs les membres du Comité, que tous les secteurs de notre économie sont subventionnés d'une façon ou d'une autre. Les industries des matières premières, reçoivent des subventions considérables qu'il s'agisse du pétrole, des vacances imposées ou de traitements préférentiels. En ce qui concerne l'industrie manufacturière, nous avons les tarifs douaniers qui représentent une subvention qui n'est pas très utile aux agriculteurs. Et, s'attaquer aux agriculteurs parce qu'ils proposent qu'on aide leur industrie grâce à un taux de l'intérêt subventionné, je crois que ce n'est que tourner le dos au fait que tous les secteurs de notre économie sont maintenant subventionnés.

Maintenant, je voudrais poser la question suivante à nos témoins car, il me semble, que le plus important dans ce mémoire, et que ce que vous dites lorsque vous intervenez dans le grand débat au sujet de l'inflation des taux d'intérêt, c'est que l'attitude actuelle de limitation financière et monétaire joue contre la solution des problèmes des producteurs agricoles. Quels que soient sa valeur ou ses défauts, vous nous dites qu'en ce qui concerne les agriculteurs, la politique actuelle de restrictions financières et monétaires joue contre

[Texte]

against correcting the conditions in the farm industry. Looking at the points you make on page four—I think you outlined them—the facts that there are barriers to continuing productivity improvements, that one of the immediate effects of this restraint is higher interest rates, make it more difficult for the industry to make their necessary adjustments. You also point out, and this is of great interest to me because I think this is the first time a farm organization has made this point and it is the same point made by labour organizations, that the “problems of adjustment”—I am using your words—is “being compounded, not eased, by lack of alternative employment.” There seems to be a realization on your part that there is going to be mobility off the farm in the years to come and unless we keep the economy going at full employment the problem of mobility will be hampered; people are not going to leave the farms with no jobs to go to. On the other hand, they may be more inclined to leave marginal operations if there is full employment in the economy.

The other point I think you are making is that the present policies work against any arguments for income maintenance to take care of market disruptions on the farm. As long as we argue we have to have fiscal tightness there is going to be a tendency for governments to use this as an excuse not to provide assistance to farmers in periods of dislocation. I suggest this is one of those periods right now particularly. I would appreciate your comments on those particular observations.

The Chairman: Mr. Kirk?

Mr. Kirk: I think you have stated our argument in slightly broader and more positive terms. You have indicated perhaps more conclusions in this brief than we had intended to be drawn to some degree. I think the last point you made about the farmers concern that constructive and important government expenditure in our sector not be inhibited in the name of inflation when in the name of doing the job right it should be done is exactly correct. What we tried to point out was that we do not think a simple statement that we have to stop inflation by cutting government expenditure really answers that question; really is a full reply to that demand. That is correct.

• 1200

On the question of our over-all attitude to the inflation question. We did not really come down in a positive form to say that we think the real danger today is not inflation but depression so to speak. We did not say that

[Interprétation]

l'agriculteur et, pour reprendre ce que vous dites à la page 4, le fait qu'il existe des limitations aux possibilités d'améliorer le rendement en raison des taux d'intérêt plus élevés rend plus difficile pour l'industrie la mise au point des ajustements nécessaires. Vous dites également et cela m'intéresse beaucoup car c'est la première fois qu'un organisme agricole fait valoir les mêmes arguments que les organismes ouvriers, vous nous dites donc, que les problèmes sont rendus plus complexes en raison de la mobilité de la main-d'œuvre. Vous avez conscience du fait que la main-d'œuvre agricole deviendra de plus en plus mobile et, qu'à moins de maintenir le plein emploi, ce problème de mobilité continuera d'exister.

Les gens ne quitteront certainement pas les fermes lorsqu'ils ne seront pas sûrs d'avoir un emploi dans l'industrie mais, par contre, ils quitteront les fermes s'il peuvent obtenir un emploi convenable ailleurs.

La politique actuelle joue contre le maintien du revenu en revenu fixe quelles que soient les recettes. Si nous nous entêtons à conserver le régime d'austérité les gouvernements auront tendance en période de restrictions financières, de se servir justement de ces restrictions pour limiter l'aide qu'ils apportent aux exploitations agricoles. Je pense que nous connaissons une de ces périodes maintenant et j'aimerais avoir vos commentaires à ce sujet.

Le président: Monsieur Kirk?

M. Kirk: Je crois que vous avez repris notre argumentation de façon plus large et plus positive. En fait, vous avez tiré certaines conclusions de notre mémoire qui n'étaient peut-être pas les nôtres et ce que vous avez dit en dernier au sujet des préoccupations de l'agriculteur est qu'il voudrait que les dépenses de l'État, pour nous, ne soient pas limitées en raison de l'inflation et que lorsque l'on fait bien, il faudrait très bien faire. Nous avons fait remarquer que nous ne pensons pas que la limite des dépenses de l'État pour limiter l'inflation ou répondre à la question résolve le problème.

Quant à l'attitude générale au sujet, en face de la question de l'inflation, nous n'avons pas dû à en arriver à pouvoir dire que nous croyons que les dangers et les risques réels, aujourd'hui, ne sont pas inflation mais plutôt

[Text]

because I do not think we have arrived at that kind of conclusion in the Federation. However, I rather gathered that was your interpretation of our brief. We are saying—I said it before—we are saying that we are deeply concerned that in making decisions which affect our lives as farmers and our ability to develop the industry in relation to this controversy in the manner of stopping inflation, we do not simply routinely accept any restrictive action which may be proposed as self-evidently correct or adequate. That is really the point, but we are not saying that we are unconcerned about inflation.

Mr. Saltzman: No. I hope I have not given that impression.

Mr. Kirk: We are not unconcerned at all. We are very much concerned about inflation and we made the point that if policy led to a slowing down of the economy, to high unemployment, especially in the more remote regions of the country where some of the severe agricultural problems occur, the problems of farmers to adjust and to modernize and to increase their mobility would in fact be compounded. Therefore we have the problem of where we are going in these matters and I do not think we have an adequate national consensus on the analysis of the problem of what we are up against. We do not really have a consensus on what inflation is all about. I think that the state of analysis in the present circumstances is not adequate, to put it bluntly, for policy making. And I think that unless we examine these issues much more intensively and everybody involved brings out his arguments fully, we are not going to reach that consensus as fast as we should.

Mr. Saltzman: Could I put the question in these terms? Could you indicate to the Committee what the feelings of the farmers in your organization are regarding present government restrictive policies? Do they feel that they are helping or hurting the situation?

The Chairman: What situation, Mr. Saltzman?

Mr. Saltzman: The farm adjustment problems.

Mr. Kirk: One thing is clear, and that is that farmers can clearly see that some of the goals they have are very possibly being jeopardized by the policy of expenditure restraint, which is a fairly severe one. They can see that and they are concerned about that. It

[Interpretation]

la dépression. Nous ne l'avons pas dit parce que je ne crois véritablement pas que nous aurions dû en arriver à une telle conclusion à la Fédération. C'est plutôt la façon dont vous, vous avez interprété notre mémoire. Nous soutenons et ce disant, je me répète, que nous avons à faire face à de graves problèmes qui nous préoccupent grandement lorsque nous prenons des décisions qui affectent nos vies comme agriculteurs et notre attitude à développer l'industrie. Nous désirons fermement enrayer l'inflation. Nous ne pouvons pas simplement accepter d'une façon routinière toute action limitative ou restrictive qui peut être proposée comme fin à l'inflation. Voilà ce que nous voulons dire. Nous ne disons pas que l'inflation ne nous préoccupe pas.

M. Saltzman: Non, j'espère ne pas avoir donné cette impression.

M. Kirk: Nous nous préoccupons énormément de ce problème. Si la politique adoptée amenait un ralentissement de l'économie, à une augmentation du chômage, surtout dans les régions isolées du pays où existent des problèmes agricoles très graves déjà, il nous semble que les problèmes d'adaptation, de modernisation et d'augmentation de la mobilité seraient réglés assez facilement. Alors, nous demandons: où allons-nous dans ce domaine.

Je ne crois pas que nous ayons un consensus national sur l'analyse du problème, sur l'obstacle que nous avons à surmonter. Personne n'est absolument d'accord sur ce qu'est cette inflation. L'état de l'analyse, dans les circonstances actuelles, n'est pas satisfaisant pour nous permettre d'arborer une politique. Il faut étudier davantage la question. Il faut étudier les arguments de chacun si nous voulons obtenir un consensus aussi rapidement que nous le devrions.

M. Saltzman: Pouvez-vous indiquer au Comité quelle est l'opinion des fermiers de votre organisation concernant les mesures restrictives actuellement adoptées par le gouvernement? Croyez-vous qu'elles sont nocives ou utiles?

Le président: Quelle est la situation à laquelle vous vous référez?

M. Saltzman: Les problèmes des fermiers en particulier.

M. Kirk: Il y a quelque chose de clair. Les fermiers peuvent bien voir que certains de leurs objectifs sont menacés par la politique d'austérité. Il serait faux de dire que, parmi les fermiers, il y a une opinion claire et précise sur la question dans son ensemble.

[Texte]

would be wrong to say that we can state that among farmers there is a clear and established view on the broader issues. In areas like this, I think that what the Canadian Federation of Agriculture must do is to explore these issues and to try and relate as best it can the farmer's concerns, as he seems them, to the nature of the problems as the Federation and its officers try to understand them. I think you have to do that. You cannot go back to a referendum on every move on policy. That is the nature of our responsibility, I think, for example in participating in the Economic Council of Canada.

• 1205

When we discussed this matter of their program with the Prices and Incomes Commission, for example, it would be wrong to say that we had a uniform reaction to all aspects of what the Commission told us and to their analysis of the problem. It would be wrong to say that. To put it in crude terms, we had some people who had a very expansionary reaction to the problem. They were not inclined to like the restraint. There were others who were much more impressed with the need for stopping inflation and for restraint. We had this difference of view; there is not a clear, simple consensus among farm people on that kind of question.

Mr. Salisman: Mr. Munro, perhaps I recognize the difficulties presented by Mr. Kirk in replying to my question. I was wondering if I could ask you, Mr. Munro, as a practising farmer, your personal view on this question.

Mr. Munro: My personal view on inflation, as one in an on-going farm operation, is that I find it an added cost that is bearing heavily upon us. It really adds nothing to my operation because we are continually scrambling trying to keep the price of the product so that we can stay alive. With the added cost of interest rates hoisted not only directly upon us but also being reflected in the various goods and services that we buy, my personal view as a practising farmer is that inflation to the extent that we have it we can do without. Certain individuals in other circumstances would not have the same answer because maybe they are wanting to get out, but as an on-going industry our concern basically has to be with those involved in the business.

Mr. Salisman: How does this relate to the question of government policy? Do you feel

[Interprétation]

Dans une question comme celle-là la Fédération doit prendre ses responsabilités et analyser la situation pour tenter de voir la préoccupation des agriculteurs et de faire le lien avec la nature du problème comme le comprennent la Fédération et ses représentants. On ne peut pas faire un référendum chaque fois qu'il y a une modification de la politique. Nous avons la responsabilité de participer, par exemple, au travail du Conseil économique du Canada.

Lorsque nous avons discuté de cette question, par exemple avec la Commission des prix et revenus, il serait faux de dire que nous avons réagi unanimement à tout ce que la commission a dit et à la façon dont elle a analysé le problème. Nous réfléchissons les différents aspects de l'opinion agricole. Nous ne pouvons pas prétendre à l'unanimité. Nous avons eu différentes réactions devant le problème. Il y en a qui ont fort mal accepté les restrictions. D'autres ont fort bien compris le besoin de mesures restrictives. Et nous avons eu cette différence de point de vue. Il n'y avait pas de consensus de la part des agriculteurs sur cette question.

M. Salisman: Monsieur Munro, je crois comprendre la difficulté soulevée par M. Kirk lorsqu'il a répondu à ma question. Puis-je vous demander, M. Munro, puisque vous êtes agriculteur, de donner votre point de vue personnel sur cette question.

M. Munro: Mon point de vue sur l'inflation, en tant que fermier actif, c'est qu'elle ajoute aux frais que nous devons supporter. Cela n'aide pas au fonctionnement de ma ferme, parce que nous tentons de garder les prix concurrentiels de façon à pouvoir nous couvrir. Mais les prix et les taux d'intérêt s'accroissent et nous touchent directement. Ils sont aussi compris souvent dans le prix des biens et services que nous achetons. Mon impression, à titre de fermier actif, c'est que nous pourrions nous passer de ces mesures restrictives telles qu'elles sont maintenant. Il se peut que d'autres personnes aient une réponse différente parce qu'ils s'attendent peut-être à quitter leur ferme. En tant que membre d'une industrie que je désire voir survivre, je donne l'opinion de ceux qui, je crois, ont les intérêts de l'industrie à cœur.

M. Salisman: Comment reliez-vous cela à la politique du gouvernement? Croyez-vous que

[Text]

that the government policies are working in this direction?

Mr. Kirk: The degree to which we have had experience in considering our concerns the broad context of economic policy is really quite limited. I think that we must say frankly that when faced with a question like the government's policy on expenditure or the Prices and Incomes policy, we have not as a movement had a lot of experience. In my view we are going to have to acquire more experience in this because these issues are going to be dealt with much more in an overall way, in a sort of more integrated approach in government policy, than they have been in the past and we are being involved in institutions and in public discussion of these matters and it is simply because of this that we have placed so much emphasis on the importance of an adequate setting-out, of an adequate debate, of an adequate base of information, of an adequate identification of differences of analysis. If we are going to try as a movement to reach the kind of assessments which you are asking if we have reached, then we are going to have to put a lot more time on it we are going to have to examine these matters more intensively than we have in the past and we must have a base of information to examine.

• 1210

Mr. Saltsman: And you feel that that base does not exist at the moment?

Mr. Kirk: I think, for example, that the Economic Council as an institution—I am not arguing now about the particular correctness of any particular policy conclusion—is an enormous advantage and an important thing to have in this country, but to think that there will never be any argument about what the Economic Council of Canada says is crazy. You know it is not going to work that way. And so if government, for example, disagrees in a major area of analysis with what the Economic Council said, I think it would be good public policy for it not only to say it disagrees but to say why in some detail—in some detail—because I think we must have this kind of discussion. I think we must learn to do this and I think our organization must learn to utilize this kind of information to a much greater extent than we have in the past. That is not going to be easy, but I think we must do it.

Mr. Saltsman: Thank you.

The Chairman: Mr. Munro.

[Interpretation]

les politiques du gouvernement se révèlent utiles et fructueuses, quant à limiter l'inflation?

M. Kirk: Nous avons une expérience limitée quant à l'évaluation des politiques économiques dans un contexte vaste. Lorsque nous avons à faire face à une politique du gouvernement sur les dépenses, les prix ou les revenus, nous n'avons pas, en tant qu'association, beaucoup d'expérience à ce sujet. Nous devons acquérir de l'expérience en ce domaine parce que ces questions doivent être traitées de façon beaucoup plus générale, plus cohérente que cela ne s'est fait dans le passé. Nous participons à des discussions publiques de cette question à l'avenir. Pour cette raison, nous avons insisté sur le besoin d'établir un débat utile et une base de renseignements satisfaisants qui nous permettent de faire une analyse rentable et fructueuse. Si nous tentons, en tant qu'association, d'arriver à une évaluation que vous nous demandez de faire, nous devons y consacrer davantage de temps, nous devons étudier cette question d'une façon plus poussée que par le passé et nous devons avoir une certaine quantité de renseignements à étudier.

M. Saltsman: Vous n'avez pas ces renseignements à l'heure actuelle?

M. Kirk: Je crois, par exemple, que le Conseil économique comme institution je ne discute pas de l'inexactitude de l'une ou l'autre conclusion d'un organisme, constitue un avantage énorme pour le pays mais il est ridicule de penser que le Conseil économique du Canada ne fera jamais l'objet de discussions. Vous savez qu'il n'en sera pas ainsi. Si le gouvernement, par exemple, n'est pas d'accord avec le Conseil économique, sur une importante question d'analyse il serait excellent qu'il le dise mais surtout d'expliquer pourquoi il n'est pas d'accord avec le Conseil économique parce que je crois que ce genre de discussion est nécessaire. Nous devons apprendre à procéder ainsi et notre organisation doit apprendre à utiliser les renseignements disponibles d'une façon plus poussée que dans le passé. La chose ne sera pas facile, mais je crois qu'il faut le faire.

M. Saltsman: Merci.

Le président: Monsieur Munro.

[Texte]

Mr. Munro: To supplement that—and I could have put this in previously in the discussion—I think this exercise that we are in is part of what we, in agriculture, have been asking for for a long time. It has given us the opportunity as a voluntary organization in Canadian society to participate in a more open discussion on vital issues such as we are dealing with right now. We think this is desirable in a democratic society, this kind of dialogue and the opportunity to participate.

Mr. Kirk: Could I add, Mr. Chairman, just one quick word...

The Chairman: I will ask Mr. Kirk to make a further comment.

Mr. Kirk: ... on this because it relates to the work of this Committee and to other committees some years ago. I think in a real sense this kind of problem is important. The Canadian Federation of Agriculture recommended, perhaps some of you will recall, that as a matter of policy there be much more adequate staffing, for example, of Parliamentary committees because we think Parliamentary committees, the same as a farm organization or a government, must have the resources to do its work well. In other words, we think that this is a very big issue with large ramifications.

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, I think all of us are very happy to get dialogue, for want of a better word, going in our society, particularly with the people who appear before this Committee. However, I would like to voice some of the uneasiness I have about this particular brief. I do not know what problems there are within the Canadian Federation of Agriculture, but it seems to me that you might have been somewhat blunter in your opinions than you have been in this brief. During the questioning on the brief itself you have been very cautious and the presentation, I would think was a very guarded presentation. I say this in the interests of getting questions moving back and forth of perhaps some greater significance than some of those that have been raised today. I think that more frankness is really needed in the interchange between witnesses and this Committee.

The Chairman: What do you mean, Mr. Saltzman, by frankness? Sometimes when a member asks a question the reply is not suitable to him, but that does not mean it is not a frank reply.

[Interprétation]

M. Munro: J'aurais aimé insérer ceci plus tôt dans la discussion, mais je crois que cet exercice dans lequel nous nous sommes engagés est quelque chose qui préoccupe les agriculteurs depuis longtemps. C'est-à-dire l'occasion en tant qu'association bénévole et volontaire dans la société canadienne de participer davantage aux discussions sur des questions importantes comme celle que nous étudions actuellement. C'est la façon de procéder dans une société démocratique, nous aimons avoir l'occasion de participer à la prise de décision et de faire entendre notre point de vue.

M. Kirk: Est-ce que je pourrais, monsieur le président, ajouter un mot?

Le président: Je demanderai à M. Kirk de faire un commentaire.

M. Kirk: J'aimerais faire des commentaires qui ont trait au travail de ce comité et d'autres comités, d'il y a quelques années. Je crois que ce genre de problème est très important et je vous rappellerai que la Fédération canadienne de l'Agriculture a recommandé qu'il y ait un meilleur personnel au Comité parlementaire quand on étudie ce problème, parce que nous croyons que les comités parlementaires tout comme une organisation agricole doivent avoir la possibilité de bien faire leur travail.

D'après nous, il s'agit là d'un problème important.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Monsieur le président, je suis certain que nous sommes tous heureux du dialogue qui s'est établi, entre nous et spécialement les témoins au Comité, mais je me sens mal à l'aise au sujet du mémoire qui est présenté ce matin. Je ne sais pas exactement quels problèmes on rencontre au sein de la Fédération canadienne de l'Agriculture mais il me semble que vous avez donné des opinions plus nettes que celles que vous avez élaborées dans ce mémoire. Vous avez semblé réticent et sur vos gardes que ce soit dans la présentation du mémoire ou lorsque vous répondez à nos questions. Si nous pouvions en arriver à échanger des questions plus importantes, que celles qui ont été soulevées aujourd'hui. Il faudrait, à mon avis qu'il existe plus de franchise dans les échanges entre les témoins et le présent comité.

Le président: Qu'est-ce que vous voulez dire par franchise? Quelquefois un député a une question et la réponse n'est pas satisfaisante, mais cela ne veut pas dire qu'elle n'est pas franche.

[Text]

[Interpretation]

•1215

Mr. Saltsman: Perhaps "frankness" was not the best choice of a word. I am expressing a feeling about it. I think the witnesses have been very circumspect in their reply to the questions. Perhaps there were no other answers and perhaps that was the only way to answer some of the questions we have put to you. I would have hoped for more clear answers or a more clear response from the witnesses than some of the replies I heard.

The Chairman: Gentlemen, do you care to comment on that? Mr. Munro?

Mr. Munro: Mr. Chairman, with regard to the questions, possibly our problems are compounded by the problems that you are dealing with where we really have to go through the complete exercise in order to sort them out and certainly, again from our point of view, we have expressed our brief, I think, the best information we could get from the farm movement as of the moment to place before you.

It is true that you will find individuals who will be much more blunt and much more colourful than we have tried to be here today. By the same token you will find those who are much more cautious even than we are, but I think we have tried to give you a fair appraisal of the position as exemplified through our various provincial and member organizations across Canada. This is the message that they have been giving us that we have relayed to you, whether or not it was as colourful and in the text that you would have liked to see.

Mr. Saltsman: I am sure you made that effort. Thank you.

Mr. Chairman: Would you like to comment, Mr. Kirk?

Mr. Kirk: No, I think that is right. I do think that one would hope that as one goes along—the organization goes along—that we will have more positive answers to some of these issues. That is one thing, but we will not always have them.

I think that sometimes one could get a better—a more searching—discussion, to come back at you just a tiny bit...

Mr. Saltsman: By all means.

Mr. Kirk: ...if the questions were to be put more in terms of how we see the problem rather than how we see the answer. In some of these areas we simply do not have an

M. Saltsman: Le mot franchise n'était peut-être pas le mot le plus approprié mais il rend mon sentiment à ce sujet. On dirait que les témoins semblent très circonspects, et qu'ils répondent en circonlocutions, peut-être que c'est la seule façon avec laquelle ils pouvaient répondre aux questions mais j'aimerais bien que leurs réponses soient plus claires.

Le président: Messieurs les témoins, voulez-vous faire un commentaire à ce sujet? Monsieur Munro.

M. Munro: Monsieur le président, en ce qui concerne les questions, il se peut que nos problèmes soient davantage rendus complexes par le fait que vous devez faire une étude absolument complète et exhaustive de la situation pour vous former une opinion. Enfin, d'après moi, nous avons exprimé ici dans notre mémoire, ce que nous pensions réellement, nous vous avons donné les meilleurs renseignements provenant de notre Association agricole à ce moment-ci.

Il est possible que vous trouviez des particuliers qui pourraient être plus nets et plus colorés dans leurs réponses ou dans leurs renseignements que nous n'avons tenté de l'être aujourd'hui mais vous vous apercevrez qu'il peut y en avoir qui se révéleront plus prudents, moins disposés à répondre que nous. Mais nous avons tenté, à mon avis, de vous donner un juste aperçu de la situation telle quelle est démontrée par nos diverses organisations dans tout le pays. Nous vous avons transmis leur message qu'il soit ou non dans la forme que vous auriez désiré.

M. Saltsman: Je suis certain que c'est l'effort que vous avez fait. Merci.

Le président: Auriez-vous des commentaires, monsieur Kirk.

M. Kirk: Non, je crois que c'est juste. On pourrait espérer que nous serons en mesure d'avoir des réponses plus précises à certaines des questions, mais nous ne pouvons pas toujours l'espérer. Il y a des moments où l'on pourrait avoir une discussion plus poussée, si nous vous posions d'autres questions.

M. Saltsman: D'accord.

M. Kirk: Demandez-nous plutôt comment nous voyons le problème plutôt que la solution. A certaines questions que vous avez posées, nous n'avons pas véritablement de

[Texte]

answer, but we may have some views and some observations to make on the dimensions and nature of the problem that would be useful.

For example, take the particular question that is of interest and concern to me and, I think, to you, which we raised in our brief—I think that is being kind of forthright, actually—of whether or not we know what level of government expenditure in our over-all gross national product, so to speak, is a level which is fair to expect. We are now at about 35 per cent, are we not, going through government one way or the other of our national income? Many people think that that is almost self-evidently too high, taxes are just too high, that is all. I am sure we have many farmers who share that view. It happens to be by my view and that is why we asked for examination of it.

It happens to be my view that we cannot expect a lesser part of the gross national product going through government, we must expect a greater part and I said so to the annual meeting of the Canadian Federation of Agriculture in a memorandum, but that does not mean that the annual meeting made a policy decision on that matter at that time. I do not know if that is at all helpful in relation to what you said, but it illustrates my point that sometimes one can explore things in a way that can be helpful without always

• 1220

having to have a positive policy view, a final policy view, on behalf of the farmer in areas where as yet we do not have and perhaps in some cases are never going to get that kind of a firm assessment. You must remember that farmers are citizens, they are not just farmers. Farmers are not some sort of an abstraction. They are, in fact, citizens who have ideas of various kinds about taxation, governments, bureaucracies, interest rates, bankers and all the rest of it. To abstract from this a solid organizational view means that one must be exceptionally well informed and more well informed, in fact, than we are to date.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Mr. Leblanc (Laurier): When Dr. Neufeld was here as a witness he mentioned that experimentation would have to be done regarding the finding of solutions to the problem of inflation and high interest rates.

[Interprétation]

réponses, mais nous avons quand même des opinions ou des observations utiles à exprimer concernant la nature du problème.

Par exemple, je prends un point particulier qui me préoccupe davantage. Nous avons soulevé une question dans notre mémoire quant à savoir si nous avons des renseignements suffisants sur les niveaux de dépenses du gouvernement par rapport à l'ensemble du produit national brut. Est-ce que nous pouvons savoir si le niveau qui est actuellement de 35 p. 100, je crois, est acceptable. Il y a bien des gens qui disent qu'il est évident que c'est trop élevé, que les taxes sont trop élevées. Je suis certain qu'il y a un grand nombre d'agriculteurs au pays qui partagent ce point de vue. C'est mon point de vue mais je vous le soumets pour que nous l'étudiions.

A mon avis, on ne peut pas s'attendre à ce qu'il y ait une plus petite partie du produit national brut qui passe par le gouvernement, on doit espérer faire un plus grand pas, comme je l'ai dit dans un mémoire lors de la réunion annuelle de la Fédération canadienne de l'agriculture, mais ce qui ne veut pas dire qu'on a adopté lors de la réunion annuelle une décision de principe sur le sujet à ce moment-là. Je ne sais pas si ces propos vous seront utiles par rapport aux questions que vous avez soulevées, mais nos propos peuvent

être utiles, même s'ils n'expriment pas un point de vue positif et final au nom des fermiers dans des régions où nous n'avons pas et nous n'aurons pas dans certains cas jamais une répartition fixe. N'oubliez pas que les agriculteurs sont des citoyens, ils ne sont pas que des fermiers. Le mot agriculteur n'est pas un mot abstrait, il faut penser qu'il s'insère dans une réalité, dans un contexte social et qu'ils sont des citoyens. N'oubliez pas qu'ils ont des idées de toutes sortes sur la fiscalité, les gouvernements—les bureaucraties, les taux d'intérêt, les banquiers et tout le reste. Pour déduire un point de vue solide d'organisation, il faut être exceptionnellement bien informé et en fait, plus que nous le sommes actuellement.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

M. Leblanc (Laurier): Quand le professeur Neufeld était présent ici, comme témoin, à un moment donné, il a mentionné qu'il faudrait mettre à l'épreuve des moyens de trouver des solutions aux problèmes posés par l'inflation

[Text]

On the one hand, you mentioned very clearly that the farmers are affected by inflation, especially on page 4 where you explained that very clearly. On the other hand, you do not seem to agree with the fiscal and monetary policies of the government. You also mentioned that you did not go further into the question and for the time being anyway, you did not have any solution to offer. Of course, taxation has always been a burden for everyone who has to pay. I know businessmen who pay a lot and maybe some farmers pay, too, I do not know to what extent, but we have to do something, that is for sure.

We believe that our present policies will bring success because apparently the last statistics that we received on the cost of living indicated a decline, not much, of course, because any policy that we put forward, of course, will not have an immediate response. It takes time before it has its effect. Therefore I cannot reconcile your position that on the one hand you are affected by the inflation, even, as you mentioned, in your own private affairs, Mr. Munro, and on the other hand, that you do not seem to agree with the policy that we have. Moreover, you do not seem to have any solution to offer.

Mr. Munro: Mr. Chairman, that is quite a bundle, but one of your earlier comments was that the cost of living is declining. My concern is: at whose expense is the cost of living declining? From my point of view, as a practising farmer, as we look at our statements and I talk to my neighbours, the cost of living seems to be declining at their expense, representing our special interest in the sector of the economy. It may not appear to you that we have made clear-cut solutions here, but I guess if those clear-cut solutions could be found that clear and well cut, we would not necessarily have this kind of hearing in the first instance. But that may not be a satisfactory answer. I am going to ask Mr. Kirk, if he would, to pick it up from here and give any comment that he has.

Mr. Kirk: There is no doubt that there is not full consistency and coherence in this brief on these questions. There is no doubt; that is not arguable. There is not—we agree with that. It is unfortunate, but it is so. Our

[Interpretation]

et les taux d'intérêt élevés. D'un côté, vous mentionnez très clairement que les agriculteurs sont affectés par la hausse de l'inflation et vous l'expliquez très clairement surtout aux pages 3 et 4 du texte français. D'autre part, vous ne semblez pas être d'accord avec les politiques fiscales et monétaires du gouvernement. Vous avez mentionné qu'à l'heure actuelle, vous n'avez poussé vos questions davantage et que vous n'avez pas de solution à offrir. Il est évident que la fiscalité est un fardeau pour chacun des contribuables. Je connais des hommes d'affaires qui paient beaucoup de taxes, et certains agriculteurs en paient certainement aussi. Il faut donc trouver une solution.

Nous estimons que nos politiques à l'heure actuelle obtiennent un certain succès parce que apparemment d'après les statistiques que nous avons, le coût de la vie a commencé à diminuer. Il s'agit d'une légère diminution, évidemment, puisque les politiques que nous préconisons et mettons en œuvre n'entraînent pas des résultats instantanés. Toute politique que nous élaborons n'a pas toujours un effet immédiat. Il faut un certain temps avant qu'elle porte ses fruits. Alors, je ne peux pas accepter votre opinion d'une part disant que vous êtes affectés par l'inflation, même comme vous l'avez mentionné dans vos affaires personnelles, et d'autre part vous ne semblez pas d'accord avec les politiques que nous avons pour lutter contre l'inflation. Et vous-même, vous n'avez pas de solution à nous offrir. Alors, comment démêlez-vous cet imbroglio?

M. Munro: Monsieur le président, c'est véritablement un imbroglio difficile à démêler. Mais enfin, je vais donner des commentaires. Si vous nous dites que le coût de la vie diminue, moi je vous dis, dans le cas de qui le coût de la vie diminue-t-il? Quels sont les Canadiens qui ont vu le coût de la vie diminuer véritablement? D'après-moi, en tant qu'agriculteur, et selon les avis de mes voisins. Il semble que le coût de la vie diminue au détriment des fermiers, au contraire. Nous n'avons pas des solutions, peut-être, précises et claires, mais je suppose que s'il existait des solutions toutes faites et déterminées, nous n'aurions pas besoin de passer des heures à discuter du problème aujourd'hui. Ce n'est peut-être pas une réponse satisfaisante. Est-ce que mon collègue monsieur Kirk, veut poursuivre la réponse, et donner ses commentaires.

M. Kirk: Je dois admettre que notre position n'est peut-être pas toujours cohérente tout au long du mémoire. C'est malheureux, mais c'est ainsi. Notre position en tant qu'organisation ne nous permet pas justement de

[Texte]

position as an organization quite simply is that we are not in a position to give such an over-all coherent policy position. That is the essence, is it not, of your inquiry? Our position is that we cannot, and we have tried to indicate the reasons why we cannot.

●1225

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Harkness.

Mr. Harkness: I would like to ask on what basis you make the statement that the cost of living is declining? It is true it went down I think one tenth of 1 per cent on the last index that was put out, but throughout this year so far it has been going up very rapidly.

Mr. Leblanc (Laurier): Yes, but this is the first time it has shown a decline.

Mr. Harkness: This happened once last year. One month last year also it showed a very, very slight decline, but then it promptly went right ahead again. I do not think we have any evidence that the cost of living is declining. I think all our evidence is the reverse, that the cost of living is still moving upward, in practically all phases of it.

The Chairman: According to my reading, Mr. Harkness, it was the first period that showed any kind of decrease since 1967. You cannot blame Mr. Leblanc for bringing that to public attention. You know very well that when it has increased it has been public knowledge.

Mr. Harkness: But my whole point is that the fact that it fell very slightly in one month is no evidence at all that the cost of living is declining.

Mr. Leblanc (Laurier): We will wait until next month to see.

The Chairman: Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was interested in the question of the effectiveness of the government's present policies concerning inflation and the level of government expenditures. I think that has already been adequately dealt with in terms of the questions put and the discussion carried on, so I do not intend to pursue it further. But I would like to pursue a few questions that have not been considered up to the present time. At the top of page 4 the brief states:

1. The farmer finds higher interest rates a cost burden and, combined with

[Interprétation]

prendre ce genre de position. Je crois que c'est ce que vous vouliez savoir, n'est-ce pas? Nous avons tenté d'indiquer les raisons qui nous ont amenés à ne pas prendre position.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Harkness.

M. Harkness: J'aimerais savoir sur quels faits vous vous fondez pour affirmer que le coût de la vie a diminué? Il est vrai qu'il a diminué, je crois, d'un dixième de 1 p. 100 lors du calcul du dernier indice, mais l'indice a augmenté très rapidement au cours de l'année.

M. Leblanc (Laurier): Oui, mais c'est la première fois qu'il a accusé une diminution.

M. Harkness: Mais je crois que cela s'est produit aussi l'an dernier. Pendant un mois, il a eu un très léger recul, mais ensuite, il y a eu un autre bond en novembre. D'après moi, toutes les preuves actuellement nous prouvent que le coût de la vie ne diminue pas, mais continue à augmenter.

Le président: A mon avis, monsieur Harkness, c'était la première fois qu'il diminuait depuis 1967. Il ne faut pas blâmer monsieur Leblanc de l'avoir porté à l'attention du public. Vous savez très bien que chaque fois qu'il a augmenté, tout le monde a été au courant.

M. Harkness: A mon avis le fait qu'il a diminué d'une façon infinitésimale au cours d'un mois n'indique pas que le coût de la vie commence à descendre.

M. Leblanc (Laurier): Alors attendons de voir l'indice du mois prochain.

Le président: Monsieur Burton.

M. Burton: Monsieur le président, j'ai été très intéressé par la question qui a été posée au sujet de l'efficacité de la politique actuelle du gouvernement quant à l'inflation et les dépenses du gouvernement. Il y a déjà été répondu, la discussion a été très intéressante, c'est pourquoi je n'ai pas l'intention d'aller plus loin. Cependant, je voudrais poser quelques questions qui n'ont pas été étudiées jusqu'ici. En haut de la page 4, on peut lire dans le mémoire:

Le cultivateur constate que les taux élevés d'intérêt sont un fardeau, et ajouté

[Text]

stringency in supply of funds, a barrier to the continuing productivity improvement and industry adjustment that he is assured must take place with increasing rapidity.

Two factors are suggested in that statement: namely that higher interest rates impose a cost burden, and that there is, in fact, a shortage of funds available for capital improvement in agriculture.

I wonder if the Federation of Agriculture has any evidence to suggest that the higher interest rates and the consequent cost burden imposed, together with the instability of markets and prices which we have discussed, have resulted in decisions by farmers not to proceed with capital improvement and with improvement in farm operations. Has the Federation of Agriculture any evidence to indicate that this in fact is taking place?

Mr. Munro: Mr. Chairman, there is very, very sharp evidence, exemplified just recently in conversation with a farm auctioneer, that as of the moment, farm sales of many items, including machinery, have been running at a very low level because of the inability of the farmers to receive assurance that they can borrow any money from the banks.

Mr. Burton: This is really just an ad hoc observation, is it not?

Mr. Munro: Well, we do not have it accumulated across the country, but I know this is the situation locally. And certainly as we read the current reports of the Farm Credit Corporation, we note that generally speaking, borrowing across Canada is down substantially, although the individual loans may have increased rather substantially, showing that a fewer number of people are making changes. I do not think this is healthy in the economy, because technology must be moving forward increasingly.

• 1230

The Chairman: Mr. Munro, are they changing their minds about going ahead with some projects because funds are not available, or because the costs of obtaining these funds are too high?

Mr. Munro: It is both. I do not think you can specify either one.

The Chairman: Yes, but you mentioned the Farm Credit Corporation. Are not funds available?

Mr. Munro: The funds are available but the high cost is slowing it up. Of course this is on

[Interpretation]

au resserrement des fonds disponibles, un obstacle à l'amélioration continue de la productivité et à l'ajustement agricole qui, lui assure-t-on, doit s'effectuer avec une rapidité croissante.

On suggère deux facteurs dans cette déclaration, notamment que des taux d'intérêt plus élevés représentent des frais plus élevés, et qu'il y a, en fait, une pénurie de crédit pour l'amélioration agricole. Je me demande si la Fédération de l'agriculture peut affirmer que l'augmentation des taux d'intérêt et les frais supplémentaires imposés ainsi que la stabilité du marché et des prix que nous avons discutés, a convaincu certains agriculteurs de ne pas augmenter leurs immobilisations et de ne pas améliorer leurs installations? Est-ce que la Fédération canadienne de l'agriculture peut nous dire si cela s'est produit ou non?

M. Munro: Monsieur le président, il y a des preuves très nettes qui ont été démontrées lors de conversations récentes avec des vendeurs aux enchères, d'après lesquelles de nombreux articles, en particulier les machines agricoles, sont vendus actuellement à très bas prix, en raison de l'incapacité des agriculteurs d'obtenir l'assurance qu'ils pourront emprunter de l'argent des banques.

M. Burton: C'est réellement une observation *ad hoc*.

M. Munro: Nous n'avons pas des chiffres pour tout le pays, mais c'est la situation qui se produit ici. Si on lit les états financiers des sociétés de financement agricoles, on se rend compte que le nombre des prêts a sensiblement diminué en général dans tout le Canada même si les prêts individuels ont augmenté démontrant qu'il y a moins de gens qui améliorent leurs installations, et je pense que cela est mauvais pour l'économie, car la technique doit toujours aller de l'avant.

Le président: Monsieur Munro, est-ce qu'il y a des gens qui ont renoncé à certains projets parce qu'ils ne disposent pas de crédits pour les financer ou les frais de financement sont trop élevés?

M. Munro: Je pense que ce sont les deux raisons et qu'on ne peut les séparer.

Le président: Vous avez parlé de sociétés de financement agricoles. Est-ce qu'elles peuvent fournir des crédits?

M. Munro: Oui, les crédits sont disponibles, mais les frais élevés les limitent. Cela se rap-

[Texte]

long-term borrowing. On short-term borrowing, there is a cut-back in purchases by farmers which should be normal because they cannot get short supply funds regardless of price.

Mr. Burton: I might comment first, Mr. Chairman, on the observation with respect to the experience of auctioneers. I might say that this is directly in contradiction to a statement made to me that in fact auction sale prices on used machinery are higher because farmers are turning to used machinery rather than new machinery as a source of equipment.

Mr. Munro: Well just within the last few days, Mr. Chairman, I have had conversations, —not just localized, these have taken place over a fair scope within my own county, but...

Mr. Burton: I appreciate that the situation could change, and change very rapidly, but this was an observation made to me in Saskatchewan not more than a month and a half ago.

Mr. Harkness: Of course in this regard you can have a very different situation in Saskatchewan than you have in Ontario.

Mr. Burton: You note that there is a stringency in supply of funds, where do you suggest this is operating? Could you elaborate on that?

Mr. Kirk: We tried to get a little picture from our member organizations of how it looked to them, and the situation is mixed and confused. In Prince Edward Island and Nova Scotia, for example, they are in the midst of considering, planning, big over-all development plans for agriculture and there is so much uncertainty about exactly where the farmers fit into this—this is the word we get—that this intrudes on the ordinary situation and it is hard to sort out the factors.

In New Brunswick, where such a situation does not exist, the information we get is that it is not just a matter of a market, whoever can pay the interest rate gets the money they want; there is a stringency of funds. You can get the funds you had last year, but if you want to expand you are going to have a hard time, that is the way they put it.

Mr. Burton: Is this on the part of commercial financial institutions?

Mr. Kirk: Yes, this is on the part of the banks.

Mr. Burton: And mortgage companies?

[Interprétation]

porte aux prêts à long terme. En ce qui concerne les prêts à court terme, les agriculteurs limitent leurs achats.

M. Burton: Monsieur le président, je ferais une courte remarque au sujet de votre observation sur ce qui a été dit à propos des marchands aux enchères. Cela est absolument le contraire de ce qui m'a été dit. En effet, on m'a affirmé que les prix de vente aux enchères des machines agricoles d'occasions remontent car les agriculteurs achètent plutôt des machines d'occasion que des machines neuves.

M. Munro: Monsieur le président, au cours des derniers jours, j'ai eu des entretiens qui n'étaient pas seulement locaux, mais ces conversations portaient sur un champ étendu dans mon comté.

M. Burton: Je sais qu'il est possible que la situation change et qu'elle évolue rapidement en Saskatchewan, mais on a fait cette observation, il n'y a pas plus d'un mois et demi.

M. Harkness: La situation n'est pas toujours la même en Saskatchewan et en Ontario.

M. Burton: Vous dites qu'il y a un resserrement des fonds, de crédits. Pourriez-vous préciser?

M. Kirk: Nous avons essayé d'obtenir des données sur la situation en interrogeant les organisations membres. La situation est assez confuse par exemple, en Nouvelle-Écosse et à l'île du Prince-Édouard; il y a un ensemble de projets d'exploitation de l'agriculture et le rôle des agriculteurs y est très imprécis. Ce fait influence la situation et il est difficile d'en évaluer les facteurs. Au Nouveau-Brunswick, là où une telle situation n'existe pas, il ne peut s'agir d'une simple question de marché. Il y a un resserrement des crédits et qui peut payer le taux d'intérêt obtient les fonds qu'il veut; il est plus difficile d'obtenir des crédits pour l'agrandissement d'entreprises, cette année que l'an dernier. Voilà ce qu'ils ont essayé de nous expliquer.

M. Burton: Est-ce en provenance des institutions financières commerciales?

M. Kirk: En effet, c'est en provenance des banques.

M. Burton: Et les sociétés d'hypothèques?

[Text]

Mr. Kirk: Banks particularly in that case.

Mr. Burton: I see.

Mr. Kirk: The same kind of report is given to us from British Columbia. In the prairies there is financial stringency all right, there is a good deal of hesitancy of banks to loan, but for very understandable reasons in many cases because of the toughness of the situation. There is a good deal of hesitancy on the part of many farmers to borrow as far as that is concerned. Again, the situation is very much confused by the present slump in the grain situation.

Then, of course, there is the switch to the livestock industry and it depends on the enterprise there—what the attitude is. There is a good deal of concern, I think, on the part of lending institutions about expansion in the livestock feeding industry which many farmers tend to want to get into as an alternative source of income, but they are a little nervous about this because there are only so many cattle to feed.

Mr. Harkness: It really is a means of marketing their grain. A lot of farmers in Western Canada . . .

Mr. Kirk: Yes, but there are only so many cattle to feed.

Mr. Harkness: . . . are going into hog production or cattle production purely to market their grain.

Mr. Kirk: The over-all picture, as I say, with many variations on the part of the farmer's position, is that it certainly is not as easy to get money as it was. There is no doubt about that, in terms of quantity apart from the interest rates. I think that is the situation in Ontario too, is it not?

Mr. Munro: Yes, this is definitely the situation in Ontario. The banks say they just have not got the money available. Unless you have a long record and good substantial backing they are not interested.

• 1235

Mr. Burton: Thus it would appear to be a matter of bank policy to restrict funds to agriculture at the present time.

Mr. Munro: The answer I get is that they have not got the funds to loan, whether this is true or not could be subject to interpretation.

The Chairman: Does it look, Mr. Munro, that they supply only to the farm customers?

[Interpretation]

M. Kirk: Il s'agit des banques dans ce cas-ci.

M. Burton: Je comprends.

M. Kirk: D'après les renseignements que nous avons obtenu de la Colombie Britannique, la situation est la même. Dans les prairies, il y a des resserrement de crédit; les banques hésitent à prêter en raison de la gravité de la situation. Les agriculteurs hésitent aussi à faire des emprunts. Donc, la situation est extrêmement complexe et difficile à comprendre en raison de la baisse des ventes de céréales. Les banques ont tendance à prêter à l'industrie du bétail et l'attitude des banques dépend de cette dernière. Les institutions de prêt hésitent à prêter aux industries d'alimentations du bétail qui veulent s'élargir; les agriculteurs se tournent vers cette source de revenu mais le nombre du bétail à nourrir est limité.

M. Harkness: En réalité c'est pour eux un moyen de vendre leurs céréales dans le Canada occidental.

M. Kirk: Oui, mais le bétail à nourrir est quand même limité.

M. Harkness: L'Ouest du Canada se lance dans la production porcine ou bovine seulement pour vendre leurs céréales?

M. Kirk: De façon générale, y compris de nombreuses variances, individuelles, c'est qu'il ne fait aucun doute qu'il n'est pas aussi facile d'obtenir des fonds que par le passé, aussi bien en raison du taux de l'intérêt que de la pénurie de crédit.

M. Munro: En effet, c'est bien la situation qui existe en Ontario. Les banques disent simplement qu'elles ne peuvent pas fournir l'argent. Si vous avez un excellent crédit, et une bonne garantie il ne vous est pas impossible d'obtenir de l'argent.

M. Burton: Je me demande si les banques n'ont pas pour politique de resserrer les crédits à l'agriculteur en ce moment.

M. Munro: On nous dit simplement que les banques ne disposent pas des crédits à prêter. Je ne sais pas si c'est vrai. Cette réponse peut prêter à interprétation.

Le président: Semble-t-il, monsieur Munro, que l'on ne prête qu'aux clients agricoles? Les

[Texte]

We were told here by the bankers that in the West they have increased their loans from 1968 to 1969 by a few hundred million dollars. Mr. Kirk mentioned in his remarks that, I think from New Brunswick they were informed if they wanted the same amount of loans as in 1968 it would be all right, but for any increases in loans they meet resistance.

Mr. Kirk: I am not surprised that the loans in Western Canada increased in that way during that period because that is the period when everybody was running out of money and part of what the banks...

Mr. Harkness: It was also a period in which the ...

Mr. Burton: Excuse me, Mr. Chairman who is involved in the questioning in the time that I might have?

Mr. Harkness: Excuse me.

Mr. Burton: Yes. Mr. Chairman, I think in part if I might comment further, the banks of course made particular reference to increased lending for grain and in connection with grain production but which in fact consists of loans to the Canadian Wheat Board and to the elevator companies involved with cash advances and with lending in terms of normal commercial operations of the elevators. They, of course, have more grain in storage than in past years thus the lending they have to carry on to pay out cash tickets is more than it has been in some other years. I think that should be noted in terms of analysing the bank's statements.

The Chairman: Yes, but in the final result it is the wheat producers who get it, Mr. Burton.

Mr. Burton: Pardon?

The Chairman: In the final results if the banks lend money to elevators and so on the wheat growers will benefit.

Mr. Burton: This is in terms of providing cash for income in terms of income as such, but in terms of providing funds for capital development, I think this is another area that we need to consider as well. This is really the area that I was getting at as well.

In that respect I just wanted to enquire what studies the Canadian Federation of Agriculture has available or might have carried out itself with respect to the trends in capital requirements for farm operations. I think it is obvious, of course, that capital requirements for a normal farm operation or for an economic type of farm operation in the future are increasing very rapidly. This, of

[Interprétation]

banquiers nous ont dit que dans l'Ouest, les prêts ont augmenté en 1968-1969 de plusieurs millions de dollars. M. Kirk nous a dit, au cours de certaines observations, qu'au Nouveau-Brunswick, on peut obtenir les mêmes prêts que l'année dernière mais si cette province veut faire des emprunts plus élevés, elle devra faire face à beaucoup de résistance.

M. Kirk: Je ne suis pas surpris que les prêts dans l'Ouest aient augmenté de cette façon pendant cette période car c'est la période où tout le monde se retrouvait sans argent et les banques...

M. Harkness: C'était aussi une période au cours de laquelle...

M. Burton: Pardon, monsieur le président, qui interroge?

M. Harkness: Excusez-moi.

M. Burton: En effet, monsieur le président, si je puis pousser mes réflexions, les banques nous ont parlé d'un prêt plus important pour la production de grains. Il s'agit de prêts à l'Office canadien du blé et aux sociétés d'éleveurs à grains qui font des versements anticipés et qui ont besoin de crédit pour l'exploitation normale des éleveurs. Ces sociétés ont plus de céréales en storage que par le passé; les placements sont donc plus élevés maintenant pour être en mesure de payer les versements que ce ne l'était en d'autre temps; je crois qu'il faut en tenir compte lorsqu'on analyse les déclarations de la banque.

Le président: Mais, en dernière analyse, les banques ce sont les producteurs de grain qui en profitent?

M. Burton: Pardon?

Le président: Si les banques prêtent aux éleveurs, c'est l'agriculteur qui en profitera, en dernière analyse.

M. Burton: Il s'agit de revenu direct de numéraire, mais en ce qui concerne les investissements, les démobilisations à long terme, c'est un autre domaine qu'il nous importe d'étudier aussi; en réalité, j'allais me lancer dans ce champ et à cet égard, je voulais me renseigner sur les études dont dispose la Fédération canadienne de l'agriculture, études qu'elle a peut-être faites elle-même en matière de crédit pour l'agriculture. Il est évident que les exigences de capitaux augmentent rapidement pour l'exploitation agricole normale et pour le genre d'exploitation économique de demain. Et cela a des répercussions importantes pour l'exploitation agricole et sur le taux

[Text]

course, carries implications for the future of farm operations; it also carries implications in terms of interest costs that will have to be borne by farmers in order to carry on and survive in a farm operation as well. Could you give any indication of trends in terms of capital requirements in view of technological developments?

Mr. Kirk: I am afraid that we do not have systematic studies of that kind. I would say though, that it certainly deserves looking at very closely because I think that the over-all capital requirements in the agricultural industry will not have to rise as rapidly in an over-all way as one might think because there is a lot of capital invested in the smaller farmers, many of whom will be going out of the business. An examination of the picture in terms of the adjustment process is not at all clear that there would have to be a very large increase in the total capital. What happens is that the people who do progress and expand need capital and the people who are declining or stagnant or go out of business really use up that capital; it is not transferred within the industry, it is consumed and dissipated as far as the agricultural industry is concerned. So you need an inflow of capital but this does not mean that in over-all terms the total capitalization of the industry is going to increase at that rate, not at all.

Mr. Burton: Of course a large part of the increase in capitalization in the industry has been due to increasing land values as well—

Mr. Kirk: Yes.

Mr. Burton: —and the burden that this imposes on the industry.

On page 5 in dealing with the question of government expenditure and an approach to government expenditures you suggest three considerations that should be taken into account; one the priority over other expenditures that agriculture should enjoy, the second issue relates to the over-all size of government budgets, and the third issue has to do with the current responsibility of government to contribute by fiscal restraint to stopping inflation. I would like to pose the question whether really there should not be a fourth point as well? Assuming that you get as much money as you want spent by governments on agriculture or even assuming that you do not get that amount of money but that you have a certain package of money spent on agricultural budgets, it seems to me there is a fourth area in terms of priorities within agriculture itself, and the direction of these expenditures. In fact, it would appear that

[Interpretation]

de l'intérêt que devra payer l'agriculteur pour continuer son exploitation et survivre. Pouvez-vous nous indiquer un peu la tendance en matière de besoin de financement par rapport à l'évolution technique?

M. Kirk: Malheureusement, nous n'avons pas d'études systématiques dans ce domaine. Il est certain que c'est une question qui devrait être étudiée de très près, car en ce qui concerne le besoin global en capitaux dans l'industrie agricole, n'augmente-t-il pas de façon aussi rapide qu'on ne l'aurait cru parce que les cultivateurs ont placé le capital dans plusieurs petites industries et en conséquence beaucoup d'entre eux feront faillite. Nous ne pouvons pas assurer qu'il faudra augmenter énormément l'ensemble de la masse de capital ce qui se produit est évident: ceux qui réussissent et s'agrandissent ont besoin de capital alors que ceux qui dépérissent font faillite et utilisent tout le capital. Ceux qui abandonnent les affaires ne réinvestissent pas dans l'industrie; du point de vue de l'industrie agricole, cet argent est dissipé, perdu à jamais. C'est pourquoi il nous faut des apports de capitaux mais cela ne veut pas dire que cela représentera une augmentation importante de capitalisation. Pas du tout.

M. Burton: Naturellement une forte partie de la capitalisation dans l'industrie est attribuable à l'accroissement de la valeur des terres.

M. Kirk: En effet.

M. Burton: Et au fardeau que cela impose à l'industrie.

A la page 5, en ce qui a trait à la question des dépenses de l'État, vous nous suggérez trois points de vue dont il faut tenir compte: d'abord, la priorité par rapport aux autres dépenses dont devrait jouir l'agriculture, ensuite l'ensemble des budgets du gouvernement et enfin, l'obligation courante du gouvernement à l'aide de la restriction fiscale à arrêter l'inflation. Je me demande s'il ne devrait pas y avoir un quatrième point en supposant que vous ayez autant d'argent que vous le voulez, même en admettant que vous ne disposiez pas d'autant d'argent mais que vous disposiez d'une certaine somme, d'un certain crédit au budget. Il y a certaines priorités dans l'agriculture elle-même.

[Texte]

there is some thought being given to this now. I think this has come forward in some of the task force studies.

• 1240

It would appear that the government is giving some consideration at the present time to some of its subsidization programs with respect to milk and other products. You have suggested really in your brief the necessity of subsidization of interest rates. Could you indicate to me what your feeling is in terms of an approach to deciding how money allocated to agriculture generally should be spent, and what approach should be taken in deciding a policy in agricultural budgeting within government?

Mr. Kirk: Our approach is that if we are going to look at priorities in government expenditure, first of all we must have the opportunity to discuss these priorities in real and meaningful terms with government—and there must be a framework within which we can discuss them. If the discussion turns on program “X” and the situation is, “Do you really think that program “X” has all that much priority?” and that is as far as the government’s position goes, that is not an adequate basis for us to discuss priorities.

In other words we think we will try and examine priorities, yes, but only if we have a framework for discussion that enables us to discuss real alternatives, not just to say that we will give away this or that without any knowledge that we might get this or that, you see. That is what priority means. This is not just a criticism of government. We do not have a framework within which we can think and discuss agricultural policy which would enable us to do that yet. We made the point I think in part on page 9 that we recognize that we are moving into an intensive appraisal of government policy.

In our brief on grains, for example, we very deliberately inserted the concept that there might be a fund and we could then examine, among a number of alternatives, how it could be best used. We thought that was one step at least in recognizing there was a question of priorities. We do not deny the question of priorities as a meaningful exercise.

Mr. Burton: Do I still have time left, Mr. Chairman?

The Chairman: No, your time is up but the only other member who has indicated that he wants to ask more questions is Mr. Leblanc. After you are through Mr. Leblanc will follow.

[Interprétation]

Il semble que cela soit à l'étude, que cela ait ressorti dans les conclusions d'équipes spéciales de travail. L'État étudierait certains programmes de subvention pour le lait et pour d'autres produits. Vous nous avez parlé de subventions du taux de l'intérêt. Avez-vous une idée de la façon dont on devrait répartir l'argent dont disposera l'agriculture et quels seront la formule et les diverses priorités du budget agricole?

M. Kirk: Monsieur Munro, si nous devons étudier les priorités de l'agriculture dans le budget de l'État, tout d'abord nous devons discuter ces priorités de façon significative avec l'État et nous devons les placer dans un cadre.

Si l'on discute du programme X à cause de la situation croyez-vous que ce programme ait une telle priorité? Nous ne pouvons pas nous fonder sur cette base pour discuter de priorités.

Autrement dit, certes nous essaierons d'examiner les priorités, mais uniquement si nous avons un cadre de référence qui nous permettra d'en discuter les possibilités. Nous ne pouvons pas dire: «Nous abandonnerons ceci ou nous retiendrons cela» sans savoir ce que nous obtiendrons. Voilà ce que signifie «priorité». Il ne s'agit pas seulement de critiquer le gouvernement; nous n'avons pas toutefois de cadre de référence qui nous permette de discuter la politique agricole grâce à laquelle on peut évaluer le gouvernement. Nous avons soulevé ce point à la page 9. Nous nous dirigeons vers une évaluation massive de l'ensemble de la politique de l'État. Dans notre mémoire sur les céréales, par exemple, nous avons délibérément déclaré qu'il pourrait y avoir un crédit et qu'une fois ce crédit créé nous pourrions étudier les différentes façon de l'utiliser. Nous comprenons parfaitement qu'il y a une question de priorité et nous pensons que c'est un excellent exercice.

M. Burton: Est-ce que j'ai encore le temps, monsieur le président?

Le président: Vous avez dépassé votre temps de parole. Mais il ne reste plus qu'une seule personne après vous. Une fois que vous aurez fini, je passerai la parole à M. Leblanc (Laurier).

[Text]

Mr. Burton: Thank you, Mr. Chairman.

On page 6 you make the statement that "the drain that high interest rates can impose on low and modest incomes is unduly large and often tragic". Yesterday we had the Sales Finance Companies before us and they dealt with some aspects of the extent of the public to whom they loan. They indicate that because of their loaning experience with low

[Interpretation]

M. Burton: Je vous remercie, monsieur le président. A la page 6, vous nous dites que «les difficultés que les taux élevés d'intérêt peuvent imposer à ceux dont les revenus sont peu élevés ou restreints deviennent indûment considérables et souvent tragiques.» Hier des représentants des sociétés de financement sont venus et nous ont parlé des gens auxquels ils prêtent. Pour les groupes à faible revenu s'ils

• 1245

income groups that, in fact, if they were going to extend their operations to these groups more than they do at the present time they would have to charge even higher interest rates than they do at the present time. Frankly I take issue with this general philosophy and approach on the basis of experience. I ask this question in view of the fact that in agriculture we of course have a rather high proportion of people who must be considered low income earners. In its preliminary report the task force noted something like 300,000 out of 430,000 farmers in Canada living in conditions of abject poverty. What would your view be in terms of both the effect of high interest rates on people of low and modest incomes, also the impact and effectiveness and problems involved in extending credit facilities to people in such income categories.

Mr. Kirk: Well, in concrete policy we have in the past mostly talked about disclosure, which is one area, so that people know at least what they are doing. We do not really have any firm policy beyond that except we do think means should be found whereby people do not get caught up in a cycle of continuous credit burden and high interest rates that drain off their income—which it can do very easily. I do not know what you do about this. Perhaps you set up an improved advice service and maybe special credit services to low income people which would enable them to meet their necessary needs by getting them on a basis which does not drain away their income. Perhaps this could be accomplished by having lower interest rates for a short term or somehow getting them on a basis where they would not be dependent upon interest rates.

The thing that has always impressed me about consumer borrowing is that you can get into a situation where in fact you continuously borrow over 40 years of your life when you are really just one year behind. If you could just get that one year ahead you would not pay that interest the rest of your life. All we are saying is that we think something should be done about this. We certainly think that

devaient développer leurs prêts à cette catégorie sociale elles devraient augmenter le taux d'intérêt; je m'oppose à cette philosophie, à cette attitude fondée sur l'expérience. Je vous pose donc la question suivante. Dans l'agriculture il y a sans doute beaucoup de gens qui doivent être considérés comme des gens à revenu modérés (modiques). Dans son rapport préliminaire l'équipe spéciale a conclu qu'il y a 300,000 sur 400,000 agriculteurs au Canada qui vivent dans des conditions de pauvreté épouvantable. Je me demande quelles sont les répercussions du taux de l'intérêt élevé sur les gens à faible revenu et je voudrais savoir dans quelle mesure il est possible de fournir du crédit à ces gens, quels en seront les répercussions, les problèmes et l'efficacité d'une telle formule?

M. Kirk: Dans le concret, nous avons mis notre politique à découvert pour que les gens sachent où ils vont. Nous n'avons aucune politique précise dans ce domaine. Nous pensons qu'il faudrait trouver des moyens pour que les gens ne se retrouvent pas avec des taux de l'intérêt très élevés, et un fardeau de crédit qui mangent leur revenu, ce qui peut se produire facilement. On peut sans doute mettre sur pied un service de conseil ou un service spécial de crédit qui permettra aux gens de mieux utiliser leur argent et de ne pas gaspiller leur argent. Ceci pourrait se faire en diminuant les taux d'intérêt à court terme ou créer une formule selon laquelle ils n'auraient pas besoin de dépendre de ces taux.

Et il y a une chose qui m'a toujours impressionné. En ce qui concerne les prêts à la consommation, c'est que vous pouvez vous trouver dans une situation où vous emprunter pendant 40 ans de votre vie alors que vous n'êtes qu'un an en arrière. Si vous pouviez passer cette année vous n'auriez plus à payer d'intérêt pendant toute votre vie. Nous pensons qu'on devrait essayer de faire quelque

[Texte]

there should be severe restrictions placed upon companies which advertise and make declarations about how nice and easy it is to get credit when the approach they take is unrealistic in respect of the problem that people are likely to face and do face in acquiring this credit. The atmosphere is one of "Get credit". The car dealer advertises "No problem, instant credit". Instant credit is expensive credit and we think there should be some kind of control over that kind of thing.

Mr. Burton: Would you not consider that such movements as the co-operative, the Credit Union and Caisse Populaire made a very significant contribution in dealing with the problems of these people?

Mr. Kirk: Yes, I do think so, a very significant contribution.

Mr. Burton: And what do you consider the potential of this particular approach for dealing with problems in the future?

Mr. Kirk: I am hopeful that the Credit Union movement will expand and grow and improve operationally in terms of the services it gives its members in credit management, which is an objective of credit unions. I am not an expert on how well they are doing in this field at the moment but I completely agree that this is a very hopeful avenue. I expect that the credit unions are currently facing some problems with respect to acquiring funds to loan.

Mr. Burton: My final question has to do with the area of interest rates, Mr. Chairman. There already has been some discussion of this question. I gain the impression that in fact the Canadian Federation of Agriculture is not completely sure where it wants to come

• 1250

down on this question. Of course, they do make a recommendation in the brief that Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loan money should be available at 5 per cent and subsidized, if necessary, beyond that. Then they go on to suggest that if there is any rollback in general interest rates that the Farm Credit Corporation and Farm Improvement Loans be refunded at the new lower rates. However, previously they have noted they do not really see any prospect of that happening. Further to the point of the 5 per cent fixed rate, I note on page 9 that they raise the question of a possible need for selec-

[Interprétation]

chose à ce sujet. On devrait limiter sérieusement les possibilités des sociétés qui font de la réclame et font des déclarations au sujet de la manière facile dont il est possible d'obtenir du crédit et cette publicité ne tient vraiment pas compte des conditions réelles de risque que les gens doivent affronter en obtenant ce crédit. Vous lisez dans les journaux, par exemple, «Obtenez le crédit», «Crédit instantané», «Crédit immédiat». Le crédit instantané est un crédit coûteux. Nous pensons que l'on devrait contrôler ce genre de publicité.

M. Burton: Ne pensez-vous pas que les unions de crédit, les coopératives, par exemple, l'Union de crédit et la Caisse populaire, ont offert leur contribution à la solution de ce problème?

M. Kirk: Oui, je le crois en effet, ces mouvements ont apporté une contribution très importante.

M. Burton: Que pensez-vous des possibilités de cette méthode pour régler les problèmes à l'avenir?

M. Kirk: J'espère que le mouvement des unions de crédit augmentera et améliorera ses services en ce qui a trait à l'aide qu'il apporte aux gens dans la gestion de leurs biens. C'est un de leurs objectifs. Je ne suis pas un expert dans ce domaine mais je suis entièrement d'accord avec vous quant aux perspectives heureuses d'avenir. Pour moi, cela ouvre des possibilités tout à fait rassurantes. Je m'attends à ce que ces unions de crédit soient aux prises avec des problèmes courants relatifs à l'acquisition des crédits qu'ils doivent prêter.

M. Burton: Encore une question, monsieur le président, au sujet des taux d'intérêt. Il semblerait que la Fédération canadienne de l'agriculture ne soit pas tout à fait certaine de l'attitude qu'elle doive adopter à cet égard. Naturellement, elle fait une recommandation

dans le mémoire d'après laquelle les sociétés de crédit agricole et les crédits d'amélioration agricole devraient être offerts à 5 p. 100 et subventionnés pour un taux plus élevé, si nécessaire. De plus, s'il y a une diminution du taux de l'intérêt les prêts agricoles seront remboursés au nouveau taux moins élevé, mais ce n'est là qu'une probabilité très éloignée. En ce qui concerne le taux fixe de 5 p. 100, je remarque à la page 9 où l'on nous dit qu'il sera peut-être nécessaire de faire preuve de sélectivité dans l'octroi de taux d'intérêts plus faibles. Je me demande si MM. Munro et Kirk pourraient nous en dire un peu plus,

[Text]

tivity in the application of lower interest rates. I wonder if Mr. Munro or Mr. Kirk could elaborate on this particular thought or just what they had in mind, what they think needs to be done in that regard and what the policy approach should be in the future.

Mr. Kirk: By selectivity we mean that if we get to the stage where we have agricultural policy objectives, for example in the western grain economy, we can see that possibly on some bases of policy, that is to say if the problem of adjusting the farm economy to perhaps lower wheat markets than our production potential could supply, we must move to other products, perhaps feed grains and livestock; and in doing so, we must also protect our markets in the sense that we must be much more precise and selective about the source of the wheat. That is one of the problems today in the wheat business—of providing the market with a more precise protein content, for example. This has very large implications for the whole Wheat Board quota system. There are many big questions involved here in the reorganization of the grain marketing system, potentially.

All we are saying is that in the context of policy with respect to land adjustment—encouragement in particular areas of certain kinds of agricultural enterprises—it might be that there should be as part of that policy particular interest rates, money paid at better than ordinary interest rates, to encourage adjustment and activity in certain directions. We say that this is possible. We are not all that specific on it because, again, we do not have that kind of detailed plan structure to propose. The problem of how to do anything selectively among a population is the most difficult problem of the whole policy picture and of the whole poverty problem: the problem of selecting, of getting to the problems that you want to get at in a discriminatory way—in the good sense rather than the bad sense of that word. That is a very difficult problem, but a lot of our people think we are going to have to get to that. That is why we are opening up the possibility of selectivity in interest rates as well as in other policies.

Mr. Bergman: That is all, Mr. Chairman. Thank you.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur le président. Je voudrais revenir à ce que je

[Interpretation]

nous dire ce qu'ils pensent, préciser quelle est leur opinion au sujet de ce qui devrait être fait et de la politique qui devrait être adoptée à l'avenir.

M. Kirk: Par sélectivité, nous voulons dire que si nous en arrivons à nous fixer des objectifs dans le cadre de la politique agricole pour l'économie des céréales dans l'Ouest, par exemple, où nous avons le problème d'ajuster l'économie agricole à des marchés de blé moins élevés que notre potentiel de production peut fournir, nous devons nous tourner vers d'autres produits telle l'alimentation du bétail par exemple; ce faisant, nous devons protéger nos marchés. Nous devons être plus précis et sélectifs quant à la provenance du blé. Cela est un des problèmes principaux dans le domaine du commerce du blé, aujourd'hui. Il y a le problème de la teneur en protéines qui devrait être précise. Cela a des répercussions importantes dans le cas des systèmes de quota, de la Commission canadienne du blé. Nous sommes en présence de questions très importantes relatives à la réorganisation de la commercialisation des céréales.

Dans le cas des politiques ayant trait à la répartition de terres et à la stimulation dans différentes régions et diverses entreprises agricoles, et il se pourrait fort bien que l'on pourrait inclure dans les cadres de cette politique une aide quant aux taux d'intérêt permettant aux gens d'obtenir des taux d'intérêt inférieurs aux taux ordinaires pour les encourager dans la répartition des terres et dans d'autres secteurs d'activité. D'après nous, c'est une formule fort possible. Nous n'avons pas élaboré davantage parce que nous n'avons pas de structure détaillée à proposer. Le problème de savoir comment appliquer le principe de sélectivité est l'un des problèmes les plus difficiles à régler dans le cadre de notre politique et dans l'ensemble du problème de la pauvreté. Nous avons le problème du choix et de méthode discriminatoire pour en arriver à nos fins dans le bon sens du terme plutôt que dans un mauvais sens. C'est une question très complexe, mais bon nombre de gens pensent qu'il faudra en arriver à cette formule. On comprend maintenant la raison pour laquelle nous rendons possible la sélectivité dans les taux d'intérêt aussi bien que dans les autres politiques.

M. Bergman: J'ai fini, monsieur le président. Merci.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman. I would like to come back to what

[Texte]

disais tout à l'heure au sujet des politiques monétaire et fiscale du gouvernement et l'effet qu'elles ont déjà eu sur le coût de la vie qui a accusé une diminution, pas très forte, évidemment. Ce qui est heureux, cependant, c'est qu'il y ait un arrêt, donc, pas d'augmentation.

De plus, récemment, je lisais un article dans le journal «Dimanche-Matin», édition du 5 octobre 1969, dont le titre est le suivant:

«L'inflation commence à donner des signes d'essoufflement».

Je vous lis le premier paragraphe, vous faisant grâce du texte complet:

Les spécialistes de l'économie commenceraient à percevoir des signes de ralentissement dans la montée de l'inflation, au Canada. Les mesures anti-inflationnaires prises par le gouvernement fédéral, il y a quelque temps, auraient commencé à donner des résultats concrets.

Dans les paragraphes subséquents, on fait état des domaines dans lesquels un ralentissement s'est fait sentir. C'est tout ce que je voulais ajouter, monsieur le président.

Le président: Merci beaucoup, monsieur Leblanc.

The Chairman: Gentlemen, on your behalf, my thanks to Mr. Munro and Mr. Kirk for the presentation of their brief on the present levels of interest and for the additional information they gave the Committee in reply to your questions. Again, thank you very much, Mr. Munro and Mr. Kirk.

Mr. Munro: Thank you, Mr. Chairman and gentlemen, for the opportunity.

[Interprétation]

I said a few moments ago concerning the fiscal and monetary policies of the government, and the effect they have already had on the cost of living which had decreased although only slight, of course. What is fortunate though, is that there is a halt and, therefore, no increase.

Furthermore, I recently read an article in the *Dimanche Matin* edition of October 5, 1969, under the following heading:

“Inflation seems to be losing steam”.

I will only read the first paragraph and spare you the rest of the article.

The economic experts are apparently beginning to notice that there is a slowdown in the rise of inflation, in Canada. Anti-inflationary measures taken by the federal government some time ago, seem to have begun to give some concrete results.

In the following paragraphs the areas where this slowdown has occurred are mentioned. That is all I wanted to add, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Leblanc.

Le président: Eh bien, messieurs, au nom de tout les membres de ce comité, je remercie MM. Munro et Kirk pour la présentation de leur mémoire qui a vivement intéressé le comité et qui a permis de tels renseignements. Encore une fois, je les remercie d'avoir répondu à vos questions. Alors, merci MM. Munro et Kirk.

M. Munro: Merci beaucoup, monsieur le président, et merci messieurs pour m'avoir donné l'occasion de faire valoir mon point de vue.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 64

FRIDAY, OCTOBER 17, 1969

LE VENDREDI 17 OCTOBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant
Taux d'intérêt

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir le *procès-verbal*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

and Messrs.

Blair,
Burton,
Comtois,
Danforth,
Danson,
Downey,

Flemming,
Gauthier,
Gray,
Harkness,
Lambert (*Edmonton West*),
Latulippe,

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président

et Messieurs

Leblanc (*Laurier*),
Lefebvre,
Noël,
O'Connell,
Roberts,
Saltsman—(20).

Le greffier du comité,

Dorothy F. Ballantine

Clerk of the Committee.

MINUTES OF PROCEEDINGS

FRIDAY, October 17, 1969
(91)

[Text]

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 9:40 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Comtois, Cyr, Danson, Harkness, Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman—(9).

Witnesses: Representing the Investment Dealer's Association of Canada: Messrs. L. C. Burns, Vice-President and Chairman of the Ontario District of the Association and President of Burns Bros. and Denton Ltd.; W. G. Jones, Chairman of the Brief Committee and a Director of Burns Bros. and Denton Ltd.; W. E. Thomson, First Vice-President of the Association and President of Pemberton Securities Limited; G. Gingras, Past President of the Association and Chairman of the Board of Société de Placements & Cie Ltée, M. D. Cox, Economist, Bell, Gouinlock & Co. Ltd.; R. L. Sillcox, Director of Harris & Partners Ltd.; H. L. Gassard, Managing Director of the Association.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The Chairman introduced the witnesses and at his request, Mr. Burns read the brief of the Association.

The witnesses answered questions directed to them concerning the question under study.

The Chairman tabled an exchange of correspondence between the Vice Chairman and the Chief of the Research Department of the Bank of Canada on the subject of borrowing by non-financial businesses, persons and governments which, on motion of Mr. Harkness, is attached hereto as *Appendix III*.

PROCÈS-VERBAL

Le VENDREDI 17 octobre 1969
(91)

[Traduction]

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit aujourd'hui à 9 h. 40 sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Comtois, Cyr, Danson, Harkness, Leblanc (*Laurier*), Noël, Saltsman—(9).

Témoins: de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières: MM. L. C. Burns, vice-président de l'Association et président du Chapitre de l'Ontario de l'Association et président de *Burns Bros. and Denton Limited* de Toronto; W. G. Jones, président du Comité des exposés de l'Association et administrateur de *Burns Bros. and Denton Limited* de Toronto; W. E. Thomson, premier vice-président de l'Association et président de *Pemberton Securities Limited*; G. Gingras, ancien président de l'Association et président du Conseil d'administration de Société de Placements & Cie Ltée; M. D. Cox, économiste chez *Bell, Gouinlock & Company*; R. L. Sillcox, administrateur de *Harris & Partners Limited*; H. L. Gassard, administrateur délégué de l'Association.

Le comité reprend l'étude du taux d'intérêt actuel.

Le président présente les témoins et, à sa demande, M. Burns donne lecture du mémoire de l'Association.

Les témoins répondent aux questions pertinentes.

Le président dépose des lettres échangées entre le vice-président et le chef du Service de recherches de la Banque du Canada sur les emprunts des entreprises non financières, des personnes et des gouvernements, qui, sur la proposition de M. Harkness, sont annexées au procès-verbal à titre d'*Appendice III*.

The questioning having been concluded
the Committee adjourned at 2.45 p.m. until
9.30 a.m. on Monday, October 20, 1969.

Après l'interrogatoire des témoins, le
Comité s'ajourne à 2 h. 45 jusqu'au lundi
20 octobre 1969, à 9 h. 30 du matin.

Le greffier du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Friday, October 17, 1969

• 0943

The Chairman: Gentlemen, in opening today's meeting I would like to introduce the witnesses we have today. They are from the Investment Dealers' Association of Canada. On my immediate right is Mr. L. C. Burns, Vice-President and Chairman of the Ontario District of the Association and President of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto. Next to him is Mr. W. G. Jones, Chairman of the Brief Committee and a Director of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto; then Mr. W. E. Thomson, First Vice-President of the Association and President of Pemberton Securities Limited, Vancouver; next is Mr. G. Gingras, Past President of the Association and Chairman of the Board of Societe de Placements & Cie Ltee, Montreal; and next, Mr. M. D. Cox, Economist, Bell, Gouinlock & Company, Limited, Toronto; Mr. R. L. Sillcox, Director of Harris & Partners Limited, Toronto and Mr. H. L. Gassard, Managing Director of the Association. I thank Mr. Gassard, because we had a few telephone conversations during the month of September to arrange today's meeting.

• 0945

I will introduce our members to you gentlemen. On my left is Mr. Danson, Mr. Aurélien Noël, Mr. Roland Comtois, Mr. Fernand Leblanc. On my right is Mr. Saltsman and Mr. Burton who just came in.

Gentlemen, I do not think you will have any objection if we start immediately with today's proceedings. We are resuming consideration of the present level of interest rates. Usually, Mr. Burns, we ask for a summary of the brief, but in your case your brief is short and I will ask you to read it. You may direct any questions asked of you to any of your colleagues if you wish, and I will ask that any witness replying address himself to the microphone.

Mr. L. C. Burns (Vice-President and Chairman of the Ontario District of the Association and President of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto, from the Investment Dealers' Association of Canada): Thank you, Mr. Clermont.

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le vendredi 17 octobre 1969

Le président: Messieurs, nous allons ouvrir la séance d'aujourd'hui et je vais commencer par présenter les témoins qui sont les représentants de l'Association Canadienne des Courtiers en valeurs mobilières. A ma droite, M. L. C. Burns, vice-président et président du district de l'Ontario et président de Burns Bros. and Denton Limited, Toronto. A sa gauche, M. W. G. Jones, président du Comité des exposés et l'un des directeurs de Burns Bros. and Denton Limited, Toronto. Ensuite, M. W. E. Thomson, premier vice-président de l'Association et président de Pemberton Securities Limited, Vancouver. Ensuite, M. G. Gingras, ancien président de l'Association et président du Conseil d'Administration de Société de Placements & Cie Limitée, Montréal; ensuite M. M. D. Cox, économiste, Bell, Gouinlock & Company Limited, Toronto; M. R. L. Sillcox, administrateur de Harris & Partners Limited, Toronto; M. H. L. Gassard, administrateur délégué de l'association. Je remercie M. Gassard, avec qui j'ai échangé plusieurs coups de téléphone pour fixer la réunion d'aujourd'hui.

Je vais vous présenter les députés. A ma gauche, M. Danson, M. Aurélien Noël, M. Roland Comtois, M. Fernand Leblanc. A ma droite, M. Saltsman, et M. Burton qui vient d'arriver.

Messieurs, je pense que vous serez d'accord pour que nous commencions immédiatement. D'habitude, nous demandons que l'on résume le mémoire qui nous est présenté, mais comme ce mémoire est court, aujourd'hui, je pense que vous pouvez le lire. Lorsqu'on vous posera des questions, vous pourrez les diriger vers certains de vos collègues, si vous le désirez et je vous demanderais d'être assez aimable pour toujours parler dans le micro.

M. L. C. Burns (Vice-président de l'Association et Président du Chapitre de l'Ontario de l'Association et Président de Burns Bros. and Denton Limited, Toronto): Merci, monsieur Clermont.

[Text]

On behalf of the Investment Dealers' Association of Canada, it is a pleasure to appear before you and your Committee today. We hope that we will be able to throw light on the subject matter before your Committee and we earnestly welcome any questions that you or the members of your Committee may have.

As in the case of many other financial intermediaries one of the primary functions of an investment dealer is to raise funds from the public for the use of businesses and governments. In carrying out this function we have a responsibility to both users and lenders of funds. While we have a serious responsibility and obligation to the governments, corporations and other borrowing entities; we are no less responsible and obligated to the lenders of funds. Who are these lenders of funds? The answer, of course, is the public. Millions of Canadians each year have lent money to governments, companies and home owners, by purchasing savings bonds, debentures, mortgages, etc. This is done by the public both directly and indirectly through the channelling of our savings into life insurance companies, banks and pension funds and other entities.

On the one hand, we are committed to raising funds at the lowest possible cost relative to the degree of risk involved. On the other hand, we have to obtain the highest possible rate of return commensurate with risk involved to lenders—who are also our clients. If we succeed in our task we shall be helping Canada to achieve its maximum economic potential.

In the above context the rate of interest acts as a price which helps to allocate scarce resources in the economy. At any point of time we are completely objective about the given level of interest rates and we do not concern ourselves with social priorities involved in the allocating process—that is the job of politicians and parliaments. Nevertheless, we cannot afford to take a purely academic view of the level of interest rates over time since our function is made infinitely more difficult when we are faced with extremely sharp fluctuations in the level of interest rates, and a relatively high rate of inflation. And these have certainly been the conditions since the mid-sixties.

[Interpretation]

Je suis très heureux de comparaître aujourd'hui devant vous de la part de l'Association Canadienne des Courtiers en valeurs mobilières et nous espérons que nous pourrions jeter quelques lumières sur la question qui fait l'objet du travail de votre Comité et nous serons très heureux de répondre à toutes les questions que vous voudrez bien nous poser.

Comme c'est le cas de plusieurs autres intermédiaires financiers, l'une des principales fonctions d'un courtier en valeurs mobilières est de procurer aux entreprises et aux gouvernements des fonds qui sont empruntés du public. Dans l'exercice de cette fonction, les courtiers en valeurs mobilières prennent des responsabilités tant envers les prêteurs qu'envers les utilisateurs des fonds. Bien que nous ayons une responsabilité et un devoir graves envers les gouvernements, les compagnies et les autres organismes emprunteurs, notre responsabilité et notre devoir envers les prêteurs n'en sont pas moindres. Qui sont ces prêteurs de fonds? C'est, bien entendu, le grand public. Chaque année, des millions de Canadiens prêtent aux gouvernements, aux compagnies et aux propriétaires de maisons, en achetant des obligations d'Épargne, des débiteures, des hypothèques et ainsi de suite, soit directement, soit indirectement en acheminant leurs épargnes vers les compagnies d'assurance-vie, les banques, les fonds de pension et autres.

D'un côté, nous nous engageons à trouver des fonds au coût le plus bas possible, compte tenu du risque en cause; de l'autre, nous devons obtenir, en tenant compte également du risque en cause, le rendement le plus élevé possible pour les prêteurs, qui sont aussi nos clients. Si nous réussissons dans cette tâche, nous aiderons le Canada à atteindre la limite extrême de son potentiel économique.

A ce propos, il est bon de signaler que le taux d'intérêt exerce la fonction économique d'un prix qui sert à déterminer la répartition dans l'économie de ressources peu abondantes. A n'importe quel moment donné, notre point de vue en ce qui concerne les taux d'intérêt est purement objectif et nous ne nous soucions pas des priorités dans le domaine social que peut comporter le procédé de répartition, car ceci regarde les hommes politiques et les parlements. Néanmoins, nous ne pouvons pas nous permettre de prendre une attitude détachée lorsqu'il s'agit du niveau des taux d'intérêt durant une période de temps quelconque, car l'exercice de notre fonction est rendue infiniment plus difficile lorsque nous nous trouvons en face de brusques fluctuations dans le niveau des taux d'intérêt et d'un degré d'inflation relativement

[Texte]

Under such conditions there is obviously a tremendous bias in favour of borrowers. The lender sees inflation eroding the real value of his principal. At the same time if the fixed income security holder is an individual, the interest earned on his investment will, in all probability, now be taxed at a higher rate since average incomes have moved up so sharply in the sixties that average taxable rates have almost doubled. Indeed, one can argue that many individuals investing at today's record rates of interest are currently obtaining a negative rate of return after allowance is made for taxation and inflation. We are, therefore, deeply concerned with the effects of this built-in bias against lenders. Lenders themselves have become increasingly more aware of this bias and have sought to protect themselves. Hence, we have in the last few years witnessed basic changes in both the attitudes of investors, and in the structure of the capital markets.

Having attempted to discuss briefly our role in the economy and the significance of interest rates, we would like to put forward some of the reasons why, in our opinion, interest rates have risen so sharply in Canada.

As a nation we have tried to accomplish more than was physically possible. We certainly tried to do this in the 1965 and 1966 period when business investment increased by 27 per cent over the 1964 level and government expenditures increased by 30 per cent in the same period. To a large extent our present problems had their origins in the heavy demands made on the economy's supply capacity in that period. There is little doubt that government demands on the economy in this period, coinciding as they did with an overly buoyant private sector, were excessive. We do realise, however, that all levels of government at this time had begun to feel the full pressure of the post-war baby boom on educational facilities; on new housing demands; on public services and on the transportation system. However, had it been possible for governments to sort out priorities and assess future costs of programs in this earlier period, we feel sure that some of our current problems would have been less severe.

[Interprétation]

élevé. Et c'est là la situation que nous connaissons depuis le milieu des années soixante.

Il est évident que cette situation joue en faveur des emprunteurs qui en tirent un avantage unilatéral considérable. Le prêteur constate que l'inflation ronge progressivement la valeur de son capital et s'il est un individu, détenteur de titres à revenu fixe, l'intérêt qu'il touche sur son placement est maintenant taxé à un taux plus élevé parce que la moyenne des revenus personnels s'est élevée si rapidement dans les années soixante que le taux d'imposition auquel ils sont soumis a presque doublé. En effet, on peut soutenir que plusieurs parmi les particuliers qui investissent leurs capitaux aux taux élevés d'intérêt que nous connaissons aujourd'hui n'en retiennent actuellement qu'un rendement négatif, si l'on tient compte de l'incidence des impôts et de l'inflation. Cette pénalisation automatique des prêteurs nous inquiète beaucoup. Les prêteurs eux-mêmes s'en inquiètent de plus en plus et cherchent le moyen de se protéger. Ainsi, nous avons pu constater au cours des dernières années des changements fondamentaux dans l'attitude des investisseurs et dans la structure du marché des capitaux.

Après ce bref exposé de notre rôle dans l'économie et de l'importance des taux d'intérêt, nous aimerions mettre en évidence quelques-unes des raisons qui, à notre avis, ont été la cause de la hausse rapide des taux d'intérêt au Canada.

Comme pays, nous avons tenté d'accomplir plus qu'il n'était matériellement possible de réaliser. Sûrement, c'est ce que nous avons tenté de faire dans les années 1965 et 1966 alors que les investissements des entreprises ont augmenté de 27 p. 100 par rapport à ceux de l'année 1964 et que les dépenses des gouvernements ont augmenté de 30 p. 100 durant la même période. Pour une large part, nos problèmes actuels tirent leur origine des demandes considérables dont la capacité de notre économie a fait l'objet durant cette période. Il y a peu de doute que les demandes faites à l'économie par les gouvernements durant cette période, demandes qui coïncidaient avec celles du secteur privé alors en pleine expansion, ont été excessives. Nous ne méconnaissons pas, toutefois, que les gouvernements ont commencé à cette époque à sentir les effets de la forte natalité de la période d'après-guerre sur les besoins dans les domaines de l'éducation, de l'habitation, des services publics et des réseaux de transport. Néanmoins, s'il avait été possible dès cette époque pour les gouvernements de faire le tri dans les priorités et d'évaluer le coût à venir de ces programmes, nous sommes convaincus que

[Text]

[Interpretation]

certaines des problèmes qui nous préoccupent actuellement auraient été moins graves.

• 0950

To an important degree government debt financing aggravated conditions in our capital markets even after the rate of increase in expenditure on goods and services slowed in the subsequent period. In particular, financing the federal government's cash requirements led to an inappropriately easy monetary policy last year—a factor that is still having its repercussions on the economy.

While the pressure on Canada's supply capabilities is a phenomenon of the sixties, Canada's dependence on foreign trade and its reliance on foreign savings to supplement internally generated savings has been with us since Confederation.

Given this traditional dependence on foreign capital, an open economy and a fixed exchange rate, Canada is extremely sensitive to international money market rates. Our margin of flexibility and degree of independence regarding levels of interest rates is slim. It is interesting to note in this regard that the movement of Canada's interest rate structure almost parallels that of the U.S. during the sixties. For example, three month Treasury Bills and long-term federal government bonds in Canada are now being offered at an 8 per cent yield compared with yields of about 4 per cent and 5 per cent respectively at the end of 1964. In the U.S. during this same period, three month Treasury Bills have increased in yield from about 3.80 per cent to 7.10 per cent and long-term Treasury bonds have moved up in yield from about 4 per cent to 6.85 per cent. Furthermore, this parallel relationship held even through periods in which Canada has been able to achieve a relatively better cost and price performance than in the U.S., as the case has been since 1967.

This does not mean that we should abandon our efforts to achieve greater price stability in Canada. We, in the investment community, have been encouraged and impressed by federal government and central bank policies carried out this year—they display a firmness of resolve that we feel has been lacking in previous years. At the same time, we do believe that our capital markets, despite some faults and rigidities, can best allocate

Dans une large mesure, les emprunts de nos gouvernements ont aggravé la situation dans laquelle se trouvait notre marché des capitaux, même après le ralentissement qui s'est produit par la suite dans la demande pour les biens et les services. En particulier, le financement des besoins du gouvernement fédéral a abouti l'an dernier à un relâchement de la politique monétaire incompatible avec la situation et qui a encore ses répercussions sur l'économie.

Bien que la demande excessive dont la capacité de production de biens et de services du Canada fait l'objet soit un phénomène des années soixante, notre dépendance sur notre commerce extérieur et le fait que nous devons compter sur les capitaux étrangers pour augmenter ceux provenant de notre épargne existent depuis le début de la Confédération.

Étant donné cette dépendance traditionnelle sur les capitaux étrangers, une économie libre et un taux de change fixe, le Canada est excessivement sensible aux fluctuations du marché monétaire international. Notre marge de souplesse et notre degré d'indépendance à l'égard du niveau des taux d'intérêt sont minces. A ce sujet, il est intéressant de constater que le mouvement des taux d'intérêt au Canada a, au cours des années soixante, suivi une courbe presque parallèle à celle des États-Unis. Par exemple, au Canada, les bons du Trésor à trois mois et les obligations à long terme du gouvernement fédéral sont offerts présentement sur une base de rendement de 8 p. 100 à comparer avec des rendements respectifs de 4 p. 100 et de 5 p. 100 vers la fin de l'année 1964. Aux États-Unis, durant la même période, le rendement des bons du Trésor à trois mois s'est élevé d'environ 3.80 p. 100 à 7.10 p. 100 et celui des obligations à long terme du gouvernement d'environ 4 p. 100 à 6.85 p. 100. En outre, ce rapport parallèle s'est maintenu même durant les périodes où le Canada a mieux réussi que les États-Unis à contenir la hausse des prix et des coûts, ce qui a été le cas depuis 1967.

Tout ceci ne signifie pas que nous devons cesser nos efforts pour atteindre une plus grande stabilité des prix au Canada. Nous, les courtiers en valeurs mobilières, avons été encouragés et favorablement impressionnés par les mesures prises cette année tant par le gouvernement fédéral que par la banque centrale. Ces mesures démontrent une fermeté de résolution qui, nous le pensons, était absente dans les années précédentes. En même temps,

[Texte]

Canada's scarce resources without artificial controls and additional rigidities being imposed. Much as one may abhor the current high rates, they are helping to allocate resources efficiently in an economic sense.

The Chairman: Thank you, Mr. Burns. I would like to introduce two other members to the witnesses; on my immediate right is Mr. Harkness, and fourth on my left Mr. Alexandre Cyr. Mr. Danson?

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. Mr. Burns, I just want to say how impressed I have been by the brief, perhaps the shortest brief we have received. It is very succinct, and maybe because of its shortness it raises a great number of questions which are particularly interesting, to me anyway.

First of all, I should like to ask about the state of the bond market itself. It seems to me it is less than buoyant at this time and I would be interested in hearing your view of the reason for this lack of buoyancy, particularly in relation to our hearing.

Mr. Burns: Mr. Danson, as Mr. Clermont has suggested, I will pass some of these questions to members of my committee, and I shall call on Mr. Jones to reply to your question.

The Chairman: Mr. Jones.

Mr. W. G. Jones (Chairman of the Brief Committee and a Director of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto): Thank you, Mr. Chairman. There is no question, Mr. Danson, that the bond market has been seriously damaged by inflation. In the last three or four years we in the investment industry have experienced difficulty in financing through the bond market, particularly in the long-term bond market, and this has been quite noticeable in government finance.

• 0955

Federal government obligations have been increasingly issued in the short-term market rather than in the long-term debt market. We have had to innovate in the investment industry in order to overcome the lenders' bias against long-term securities and in the past two years there has been increasing use of debt instruments which have had an extenda-

[Interprétation]

nous croyons fermement que notre marché des capitaux, en dépit de certains défauts et rigueurs, peut mieux répartir les ressources peu abondantes du Canada sans qu'il soit nécessaire de lui imposer des contrôles artificiels et des rigueurs additionnelles. Autant que l'on puisse avoir en horreur les taux élevés d'intérêt que nous connaissons actuellement, il faut reconnaître que, du point de vue de l'économie, ils servent à répartir les ressources disponibles d'une façon efficace.

Le président: Merci, monsieur. J'aimerais vous présenter deux autres députés qui viennent d'arriver: M. Harkness et M. Alexandre Cyr. Monsieur Danson?

M. Danson: Merci, monsieur le président. Je voudrais vous dire à quel point je suis impressionné par votre mémoire. C'est le plus court que nous ayons reçu. Il est extrêmement succinct et c'est peut-être en raison de sa brièveté qu'il soulève beaucoup de questions particulièrement intéressantes, pour moi du moins.

Tout d'abord, je voudrais savoir quelle est la situation sur le marché des obligations. J'ai l'impression que la situation n'est pas très brillante. Qu'avez-vous à en dire? Que pensez-vous de ce marché qui semble faible, particulièrement en rapport avec notre mémoire.

M. Burns: Comme M. Clermont l'a dit, je céderai la parole à certains de mes collègues qui répondront à certaines des questions posées. Je pense que je pourrais céder la parole à M. Jones pour cette question-ci.

Le président: Monsieur Jones.

M. W. G. Jones (Président du Comité des exposés de l'Association et Administrateur de Burns Bros. and Denton Ltd, Toronto): Merci, monsieur le président. Il est certain, monsieur Danson, que le marché des obligations est gravement perturbé par l'inflation. Au cours des trois ou quatre dernières années, nous de l'industrie des valeurs mobilières avons éprouvé de la difficulté à obtenir des ressources financières sur le marché des obligations, en particulier des obligations à long terme et cela a été assez marqué au niveau des finances du gouvernement.

Les obligations du gouvernement fédéral ont été surtout émises sur le marché à court terme plutôt que sur le marché à long terme. Nous avons dû innover dans notre industrie pour essayer d'annuler la préférence des prêteurs pour les obligations à court terme. Et au cours des deux dernières années, il y a eu un usage croissant des dettes qui ont un

[Text]

ble feature; that is, they have been issued for a short term, granting the holder of the security an option to extend the debt for a longer period if he so desired.

Corporations have resorted more and more to debt instruments which have some equity flavour; that is, they have been convertible in the common stocks or they have carried common stock purchase warrants with the bonds. The condition of today's bond market should be of particular concern to governments at all levels particularly, though, the junior levels of government, because the only way we can raise social capital is through the bond market.

Governments do not have access to the equity attachments that corporations are able to use, and therefore this present state of the market is of particular interest to government bodies. The only way we can return to a healthy long-term bond market is by reducing the rate of inflation, not only reducing the rate of inflation, but convincing investors that we are determined to maintain a lower rate of inflation in future years.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Jones. I wonder if you feel that we are being successful; that the policies being followed by the government and the Bank of Canada are having their effect. There was one mentioned in your brief on page 4:

We, in the investment community, have been encouraged and impressed by federal government and central bank policies carried out this year—they display a firmness of resolve that we feel has been lacking in previous years.

The great question facing us, and with some divergence of opinion amongst witnesses, has been are these taking in their effect in your opinion, have they been in force long enough or do you feel this firmness of resolve should be continued?

The Chairman: Mr. Jones?

Mr. Jones: Thank you, Mr. Chairman. I feel that we must continue to display the firmness we have shown recently both in monetary and fiscal policies. We are not only trying to cope today with inflation itself but we are coping with the expectations of the investing public concerning inflation in the future.

This has been referred to as inflationary psychology and it is very deep seated. I think

[Interpretation]

aspect de prolifération. Nous avons donc créé des obligations à court terme avec possibilité pour le détenteur d'étendre la dette pour une plus longue période de temps s'il le désire.

Les sociétés ont fait de plus en plus appel aux instruments de dettes qui comportent une certaine équité et qui sont transformables en actions ordinaires ou qui permettent d'acheter les actions ordinaires.

La situation actuelle du marché des actions et obligations devrait préoccuper particulièrement les gouvernements, à tous les niveaux, en particulier les niveaux subalternes, car la seule possibilité pour nous d'obtenir des capitaux, c'est par le marché des obligations.

Les gouvernements n'ont pas accès aux choses qui se rattachent à l'avoir propre, que les corporations peuvent utiliser et par conséquent la situation actuelle du marché est d'intérêt particulier pour les gouvernements. La seule façon d'assénir le marché des obligations à long terme consistera à réduire l'inflation, non seulement à réduire le taux d'inflation, mais à convaincre les investisseurs que nous sommes vraiment déterminés à maintenir un taux d'inflation plus faible à l'avenir.

M. Danson: Merci beaucoup. Croyez-vous que nous sommes en train de réussir et la politique suivie par la Banque du Canada et le gouvernement semble avoir un effet réel? A la page 4, de votre mémoire vous dites ce qui suit:

Nous, les courtiers en valeurs mobilières, avons été encouragés et favorablement impressionnés par les mesures prises cette année tant par le gouvernement fédéral que par la banque centrale. Ces mesures démontrent une fermeté de résolution qui, nous le pensons, était absente dans les années précédentes.

La grande question à laquelle nous avons à faire face, malgré certaines divergences d'opinion parmi les témoins, est la suivante: ces mesures, à votre avis, ont-elles été en vigueur assez longtemps ou croyez-vous que cette fermeté et cette détermination devraient se poursuivre?

Le président: Monsieur Jones?

M. Jones: Merci monsieur le président. Je pense que nous devons continuer à manifester la fermeté que nous avons montrée récemment tant dans les politiques monétaires que fiscales. Il ne s'agit pas uniquement aujourd'hui de faire face à l'inflation; il s'agit également de donner l'impression au public qu'il n'y aura pas d'inflation à l'avenir.

Cette situation est connue comme étant de la psychose d'inflation et c'est une psychose

[Texte]

that if we were to show a lack of firmness at this point in time investors would throw up their hands and say, inflation will continue into the future, and this would do further damage to our capital market. I think it is too early to tell whether our present policies have been successful.

I think there are some early signs that we are on the right track but my view would be that we must continue with the same firm resolve that we have displayed up to this point.

Mr. Danson: Mr. Jones, you are not the first witness who has said that there are these early signs. I would be interested in knowing your opinion of what these early signs are, and what are the early signs that we have gone as far as we can go. In other words, when do you start easing up?

Mr. Jones: This is a very difficult question to answer. I am not a professional economist and I appreciate that you have had the testimony of the Governor of the Bank of Canada, Dr. Neufeld and Dr. Smith earlier. It is very difficult to pick a point in time when you can ease up but I think this time around

• 1000

we have to determine the time at which you can change the course of monetary and fiscal policy after we have seen some concrete results, rather than changing the course of policy on predictions of results which you expect later.

I think this is so because in the past we changed monetary policy because we felt results were going to be achieved and, in fact, we changed monetary policy too soon. We eased up too soon in past years and this contributed to further inflation, so I think it is essential this time to see some signs of a down turn in the economy, and I think we are beginning to see a slow down, particularly in the United States. We are seeing some slight lowering in interest rate levels in the last few weeks as investors become more confident that policy is working this time around, but I do not think the signs we have seen so far are sufficient to justify a change in policy.

Mr. Danson: Thank you, very much.

Mr. Jones: Perhaps someone else on the committee might like to add to what I have said.

[Interprétation]

qui a des racines profondes. Je pense que si nous ne faisons pas preuve de fermeté à l'heure actuelle, les investisseurs lèveraient les mains au ciel et diraient: l'inflation va se maintenir à l'avenir et elle va continuer à perturber le marché des capitaux. Il est trop tôt pour dire si nos politiques actuelles ont réussi. Je pense qu'il y a des signes avant-coureurs qui indiquent que nous sommes sur la bonne voie et je crois que nous devrions maintenir la même détermination dont nous avons fait preuve jusqu'à maintenant.

M. Danson: Vous n'êtes pas le premier à nous dire qu'il y a des signes avant-coureurs qui nous donnent l'impression que tout va bien. J'aimerais mieux connaître ces signes avant-coureurs et quels signes nous avons que nous sommes allés aussi loin que possible. Mais quand croyez-vous que nous devrions un peu réduire la pression que nous faisons sur le marché?

M. Jones: Il est difficile de répondre à cette question. Je ne suis pas un économiste professionnel et je sais que vous avez eu auparavant les témoignages du gouverneur de la Banque du Canada, de M. Neufeld et de M. Smith. Il est extrêmement difficile de déterminer un point précis dans le temps où il est

possible de changer le cours de la politique financière et monétaire une fois que l'on a atteint des résultats concrets, plutôt que de changer le cours de la politique en se fondant sur des prédictions quant aux résultats qui se produiront dans l'avenir.

Cela s'est produit dans le passé, nous avons donc changé la politique monétaire car nous croyions que nous obtiendrions ainsi des résultats, mais de fait, nous l'avons modifiée trop tôt. Au cours des années passées, nous avons été trop souples et il est donc essentiel maintenant de constater certains signes d'une baisse de l'économie et je crois que nous pouvons constater un ralentissement économique particulièrement aux États-Unis. Nous constatons une certaine baisse de niveaux des taux d'intérêt qui s'est produite au cours de ces dernières semaines alors que les investisseurs ont plus confiance que la politique commence à donner des résultats. Je ne crois pas que les signes relevés jusqu'ici justifient déjà une modification de la politique.

M. Danson: Je vous remercie beaucoup.

M. Jones: Est-ce que quelqu'un d'autre au comité voudrait ajouter quelque chose à ce que je viens de dire?

[Text]

The Chairman: Any of the other gentlemen are welcome to add to the reply which has just been given by Mr. Jones.

Mr. M. D. Cox (Economist, Bell, Gouinlock & Company Limited, Toronto): May I add something to that? The difficulty in determining the right time to change policy is that statistics upon which the authorities base their judgments run at least three months behind actual time and in some cases longer than that. I think the reference Mr. Jones made to some signs appearing in the United States is that their statistics appear perhaps a month or two earlier than ours do.

For instance, in August there was the first turn down in the industrial production index in over a year. There is evidence that retail sales are not increasing on a real basis; by that I mean the dollar increase is still showing up but the volume is possibly showing a mild decline.

There is a decline in housing starts in some areas of the United States and I believe that is also true here. There are other minor things that do not seem to be of any great significance, but at least a number of other indices are not increasing and it appears that there is some reasonable basis to believe that the turn is coming; that perhaps we have reached the plateau and that in the future there will be declines in some of these indices that have been, in the views of the authorities, rising too rapidly.

Mr. Danson: I was particularly interested in the mention of statistics, because statistics have come before this Committee and have been argued about and we sometimes do not know how to interpret them. You mentioned that the U.S. statistics are a month ahead of ours. I presume that is for the same period.

Mr. Cox: Yes.

Mr. Danson: They are producing these statistics faster than we are. In other words, perhaps in a two-month period rather than a three-month period?

Mr. Cox: I think that is a fair statement, sir.

Mr. Danson: Thank you, very much.

I was also wondering what the effect of the recent Canada Savings Bonds issue was on the bond market; how it was received; what the investment dealers thought of it as an

[Interpretation]

Le président: Vous êtes tous bienvenus, messieurs, à donner vos commentaires à la réponse donnée par M. Jones.

M. M. D. Cox (Économiste, Bell, Gouinlock and Company Limited, Toronto): Puis-je ajouter quelque chose à ceci? La difficulté de déterminer le moment propice de changer les politiques vient du fait que les statistiques sur lesquelles on se fonde, ont parfois jusqu'à trois mois de retard, souvent plus. Je crois que la référence que monsieur Jones a faite au sujet de certains signes qui se manifesteraient du côté des États-Unis vient du fait que leurs statistiques sont publiées peut-être un mois ou deux avant les nôtres.

Par exemple, en août, il y a eu la première décente dans l'indice de la production industrielle depuis plus d'un an. On a des preuves que les ventes au détail n'ont pas augmenté de façon considérable sur une base réelle; par là, je veux dire que la hausse du dollar se fait toujours sentir mais il peut y avoir un déclin léger du volume.

Il y a aussi un déclin dans le nombre de nouvelles maisons mises en chantier dans certaines régions des États-Unis comme dans notre pays. Il y a d'autres éléments moins importants dont il faut tenir compte qui ne semblent pas avoir une signification très importante, mais il y a d'autres indices qui n'augmentent pas et il semble raisonnable de croire que le vent tourne et que nous en sommes arrivés au sommet, et que nous aurons dans l'avenir des baisses de certains indices, qui selon certains hauts-fonctionnaires, avaient augmenté trop rapidement.

M. Danson: Je suis intéressé au fait que vous ayez mentionné des statistiques parce qu'on nous présente souvent des statistiques ici au comité, on en discute et souvent nous ne savons pas comment les interpréter. Vous avez mentionné que les statistiques des États-Unis sont en avance d'un mois sur les nôtres. Je suppose que c'est pour la même période.

M. Cox: Oui.

M. Danson: Ils calculent des statistiques plus rapidement que nous. Autrement dit, peut-être en dedans d'une période de deux mois plutôt qu'une période de trois mois?

M. Cox: Oui, c'est juste, monsieur.

M. Danson: Merci.

Alors, quel est l'effet de la dernière émission d'obligations d'épargne du Canada sur le marché des obligations? Comment a-t-elle été reçue, du moins dans le cas des courtiers en

[Texte]

issue; whether it affected the bond market in an over-all manner?

The Chairman: Mr. Jones, or anyone else.

Mr. Jones: I think the terms of the Canada Savings Bonds issue were very attractive. I think they were in line with current market yields. I think the issue will be favourably received by the public. It certainly was favourably received by both the banks and by investment dealers.

I do not think it had any over-all impact on the market. I think it was priced relatively closer to out-standing yields and I do not think it caused any movement in the bond

• 1005

market at the time the issue was announced. If you will recall, we had an 8 per cent federal government marketable issue which I believe was announced about 14 days before the Canada Savings Bonds issue. Therefore, the over-all yield of 8 per cent on Canada Savings Bonds was in line generally with yields on marketable government issues at that point in time.

Mr. Danson: You do not feel that there are any unnecessarily over-attractive features about it.

Mr. Jones: No, I think it is attractive. I do not think it is overly attractive. I think there are technical problems here which the Bank of Canada and the Department of Finance have to contend with. I think the issue has to be priced well in advance of the timing of the issue because of the publicity campaign, and so on, which is planned. I am not sure of the timing, but I think it is in the nature of 6 to 8 weeks before the announcement.

If that is the case it places the people who are pricing the issue in a difficult position. They have to project what interest rates will be two months down the road. Therefore, there is a possibility there of a small margin of error in the rate on savings bonds relative to what the rate on marketable bonds will be two months away. Giving allowance for the timing on that decision, I think the issue was well priced.

Mr. Danson: Thank you. On page 4 of the brief you mention our dependence on foreign capital and our relationship to other capital markets, and particularly our relationship to

[Interprétation]

valeurs mobilières? Donnez-nous un aperçu général des répercussions sur le marché des obligations?

Le président: Monsieur Jones, peut-être, ou toute autre personne?

M. Jones: Je crois que les conditions qui entourent l'émission des Obligations d'épargne du Canada sont très attrayantes et s'accordent aux rendements courants du marché. Je crois que cette émission sera très bien reçue par le public comme elle a été favorablement reçue à la fois par les banques et les courtiers en valeurs mobilières.

Je ne crois pas qu'elle ait eu un effet important sur le marché. Elle a un intérêt qui est assez normal par rapport aux autres actions disponibles sur le marché. Je ne crois

pas qu'elle ait créé du désarroi sur le marché au moment où cette émission a été rendue publique. Vous vous rappelez nous avions une émission d'obligations du gouvernement fédéral sur le marché dont l'intérêt était de 8 p. 100 comme cela a été annoncé environ 14 jours avant l'émission des Obligations d'épargne du Canada. Donc le rendement global de 8 p. 100 sur les obligations d'épargne était en rapport avec les rendements sur les émissions du gouvernement négociables sur le marché à cette date.

M. Danson: Croyez-vous que d'une façon ou d'une autre qu'elles aient des aspects trop attrayants?

M. Jones: Non, pas véritablement. Elles ne sont pas trop attrayantes, mais disons qu'il y a ici des problèmes techniques auxquels le ministère des Finances et à la Banque du Canada ont à faire face. Je crois qu'une émission doit avoir un taux d'intérêt fixé d'avance, à cause de la campagne de publicité qu'on doit préparer à l'avance. Il faut se préparer environ six à huit semaines avant l'annonce officielle donnée au public. Alors cela place les gens qui fixent le taux d'intérêt dans une position difficile. Ils doivent faire des projections et prévoir deux mois d'avance quel sera le taux d'intérêt normal sur le marché. Il y a donc possibilité d'une légère marge d'erreur sur le taux des obligations d'épargne en rapport avec ce que sera le taux des obligations négociables deux mois après. Compte tenu du fait que cette décision est prise d'avance, je crois que le taux d'intérêt a été bien calculé.

M. Danson: Merci. A la page 4 du mémoire vous dites que nous dépendons énormément du capital étranger et vous parlez de nos rapports avec les autres marchés de capitaux

[Text]

the United States and the United States experience in this regard. We seem to be very much tied in to the American market, and there are those who say we cannot really do much better than they can, although we can do a great deal worse.

On the other hand, there has been evidence that in Germany they have managed to insulate themselves to some extent from the other markets surrounding them. This is a sort of interesting phenomenon. Would you have any comment on this? Must we be totally dependent, or so closely dependent, on the U.S. markets?

Mr. Jones: Thank you, Mr. Chairman. I think so long as we are importing capital from the United States we will naturally be dependent on their market and our interest rate levels will be closely tied in. So long as there are no restrictions on the movement of capital between the two markets our rates cannot fluctuate greatly from the level of U.S. rates.

At the moment a Canadian borrower has an open choice of whether he will come to this market or whether he will go to New York to borrow his funds. Therefore, you have an arbitrage mechanism there. If the rate in New York is somewhat lower than it is here the borrower will go to New York. If our rates become lower than the U.S. market, this should induce Canadian borrowers to finance in our market.

As the volume of financing builds up in our market this tends to push our interest rates higher, eventually to the level of New York rates or higher than New York rates. Therefore, I think with this arbitrage mechanism we will find a close relationship between our rates and New York rates. Without introducing any artificial barriers, the only way we can become more independent of the New York structure of interest rates, I think, would be to place ourselves in a position where we are not a large importer of capital and this is a highly unlikely circumstance.

The Chairman: What about the question of Germany?

Mr. Jones: I am not completely familiar with the German market structure. Perhaps another member of the committee would like to speak.

The Chairman: I understand Mr. Sillcox would like to go to bat on that.

[Interpretation]

et particulièrement de nos rapports avec les États-Unis, et de l'expérience des États-Unis à cet égard. Nous sommes véritablement liés au marché américain. Il y a ceux qui disent qu'il nous est pratiquement impossible de faire mieux qu'ils ne font bien que nous puissions faire pire.

Car, il semble qu'en Allemagne ils ont réussi à s'isoler des autres marchés environnants. Il me semble que c'est un phénomène intéressant. Est-ce que vous pourriez nous donner votre opinion à ce sujet? Devrions-nous demeurer totalement dépendants des États-Unis ou, enfin, être si étroitement liés à leurs marchés?

M. Jones: Merci, monsieur le président. Je crois que tant que nous importerons des capitaux des États-Unis, nous devons dépendre de leur marché quant aux taux d'intérêt. Tant qu'il n'y a pas de restrictions, quant au mouvement des capitaux entre les deux marchés, nos taux d'intérêt ne peuvent pas fluc uer beaucoup par rapport à ceux des États-Unis. En ce moment, l'emprunteur canadien a le choix de faire appel à nos marchés ou d'aller à New York chercher ses fonds. Si le taux à New York est quelque peu moins élevé qu'ici, l'emprunteur se rendra sur le marché de New York. Si l'inverse se produit, cela devrait inciter les acheteurs canadiens à venir se procurer les fonds sur notre marché.

Le volume de la demande de fonds sur le marché canadien fera accroître à ce moment-là nos taux d'intérêt et les amènera au niveau des taux d'intérêt de New York et peut-être même à des niveaux plus élevés encore. Alors avec ce mécanisme d'arbitrage nous aurons une étroite relation entre les taux à New York et les taux ici au Canada. Nous ne voulons pas créer de barrières artificielles, mais la seule façon de devenir davantage indépendants de la structure des taux d'intérêt de New York serait de nous placer dans une situation où nous n'aurions pas à importer beaucoup de capitaux, et il est fort peu probable que nous puissions nous trouver un jour dans cette situation.

Le président: Que doit-on penser du cas de l'Allemagne?

M. Jones: Je ne connais pas très bien la structure du marché de l'Allemagne. Peut-être qu'un des membres du comité voudrait parler à ce sujet.

Le président: Monsieur Sillcox voudrait parler à ce sujet.

[Texte]

Mr. R. L. Sillcox (Director of Harris & Partners Limited, Toronto): Mr. Chairman, concerning the U.S. and Canada situation I do not feel you can draw any really valid comparison with the German and the European

• 1010

situation. We have been endowed with excellent natural resources and it is natural to expect that over a period of years money comes into this country to develop these resources. Also we have had a very stable political situation in Canada over many, many years and this has not always been the case in European countries.

Therefore, I do not feel that you can compare the situation in Germany, whereby they have been able to develop this economic miracle without the reliance on foreign capital, with Canada in any way. We all know what the fund flows were after World War II and it is not too possible to compare these.

Mr. Danson: Thank you, very much. A lot of people feel that there is some genuine hope in the work of the Prices and Incomes Commission. I do not believe this is directly related to your field but, because of the confidence in it and the hopes for it by many people, I would be interested in your comment on the possibilities of the effectiveness of this Commission.

• 1010

Mr. Cox: I think we all welcome the Prices and Incomes Commission. I believe that the original concept was that the members of the Commission were to examine the causes of inflationary trends, publicize their findings, and make recommendations possibly as to the dangers that might arise from price changes in any segment of our economy.

I would think that greater understanding on the part of the public would be very helpful in respect of certain segments of the economy taking advantage of a situation possibly where they had something in scarce supply and could therefore charge a price that might not be warranted, thereby creating inflationary tendencies and if they devoted themselves to this sort of educational field I think it would be most helpful. I would hope that they are not discouraged by what appears to have been somewhat of a rebuff from labour unions, if we read the press correctly, and that they will continue in their efforts. I think that the greatest contribution

[Interprétation]

M. R. L. Sillcox (Administrateur de Harris et Partners Limited, Toronto): Monsieur le président, les comparaisons entre la situation au Canada et aux États-Unis ne nous permet pas de tirer de comparaisons valables en ce

qui concerne l'Allemagne et la situation européenne. Nous avons d'excellentes ressources naturelles, alors nous pouvons nous attendre que, d'ici quelques années, des fonds viendront au pays en vue d'exploiter nos ressources naturelles. D'autre part, nous avons une situation politique stable au Canada depuis de nombreuses années et cela n'est pas le cas dans certains pays de l'Europe. Alors, je ne crois pas que vous puissiez comparer la situation du Canada avec celle de l'Allemagne où ils ont pu réaliser ce miracle économique sans avoir à dépendre du capital étranger. Il est presque impossible de comparer les deux situations surtout quand on connaît la situation du marché des capitaux après la Deuxième Guerre mondiale.

M. Danson: Merci beaucoup. Il y a bien des gens qui croient que l'on peut placer un espoir certain dans le travail de la Commission des prix et des revenus. Je ne crois pas que cela vous touche directement mais en raison de la confiance qu'on a en cet organisme et des espoirs que de nombreuses personnes fondent en elle. Que pourriez-vous dire au sujet de l'efficacité de cette Commission, à votre avis?

M. Cox: Je crois que nous sommes véritablement heureux de la création de cet organisme. Je crois que le concept original voulait que les membres de la Commission étudient les causes des tendances inflationnistes, rendent publics les résultats de leurs études et fassent des recommandations faisant ressortir les dangers découlant des modifications des prix dans chacun des secteurs de l'économie.

Je crois qu'il serait utile que le public, comprenne mieux la situation puisque certains secteurs de l'économie pourraient en profiter pour fixer des prix non justifiés lorsque les réserves d'un certain produit sont basses, ce qui favoriserait l'inflation. Je crois que c'est plutôt un travail d'éducation que la Commission doit faire et cela peut être très utile. J'espère que les membres ne seront pas découragés par le refus des syndicats dont les journaux nous ont fait part et que la Commission poursuivra ses efforts, je crois que la plus grande aide qu'elle puisse apporter sera dans le domaine de l'éducation populaire. Il y a trop de gens qui sont inconscients

[Text]

they could make would be in the educational field. A tremendous number of people are unaware of the dangers of trends such as we have seen in the last few years and how it may ultimately affect them adversely. I think anything like this that can be headed off by the findings of this Commission will be most helpful to all of us.

Mr. Danson: Thank you very much, Mr. Chairman. That is all I have for the moment. I would like to come back, if I may.

Mr. W. E. Thomson (First Vice-President of the Association and President of Pemberton Securities Limited, Vancouver): I would like to go back to the question about Canada Savings Bonds and whether or not the terms were more attractive than they should have been.

I would like to give a little background information. Canada Savings Bonds are bought by the general public, not by large Corporations. They are tailored to the public. Over the past good many months there has been a public psychology among private investors. I am referring to those people who have been buying bonds for years, who have in their portfolio 5 per cent bonds then 5.5, subsequently 6, 6.5 and 7. They realize that each time a new issue comes out the interest rate is higher. In order to get them to put out their cash now it has to be attractive, otherwise they will say: let us wait and see, maybe tomorrow we can get more for our money. But these in the main are the small people that must rely on their income from investments to support them in their later years.

Mr. Danson: What I was really trying to get at was the opportunity to convert a less attractive series into this more attractive series, which means in effect that the government was offering to pay more money for money it already had. In your opinion, was it necessary and desirable to sell the issue in view of what you have said about creating perhaps a greater buyer confidence in government bonds.

Mr. Thomson: Well, I do not think that the issue would have been successful at all if the interest rate had not been at the level that it was. Perhaps it would have stopped conversion from earlier issues but, in my opinion, there would have been no new money come into the market.

[Interpretation]

des dangers que représentent les tendances que nous avons connues ces dernières années. Ils ne voient pas comment cela pourrait leur être préjudiciable. Alors, j'espère que les conclusions auxquelles la Commission en arrivera se révéleront utiles pour nous tous.

M. Danson: Je vous remercie, monsieur le président. C'est tout ce que j'avais à poser comme questions. J'aimerais parler de nouveau, si possible.

M. W. E. Thomson (premier vice-président de l'Association et président de Pemberton Securities Limited, Vancouver): Puis-je faire des commentaires, monsieur le président? J'aimerais revenir à une question concernant les obligations d'épargne du Canada, à savoir si l'intérêt était plus élevé qu'il n'aurait dû l'être. J'ai des renseignements à ce sujet. Les obligations d'épargne sont achetées par le public en général, non pas par les grandes sociétés. Ces obligations sont émises en vue d'être achetées par le grand public. Une psychologie particulière a pris naissance chez les investisseurs privés, parmi ces gens qui achètent des obligations depuis un grand nombre d'années et qui possèdent dans leur portefeuille un grand nombre d'obligations, qui portent intérêt à 5, 5.5 puis 6, 6½ et 7 p. 100. Ils se rendent compte que chaque fois qu'on émet une nouvelle obligation le taux d'intérêt est plus élevé, alors afin de pouvoir obtenir le comptant actuellement il faut que ces obligations soient davantage intéressantes, autrement, les gens vont attendre plus tard en disant: attendons à demain, peut-être que nous pourrions obtenir davantage pour notre argent. Il s'agit surtout ici de gens ordinaires qui se fient aux revenus de leurs investissements pour assurer le confort de leur vieillesse.

M. Danson: Je pense à cette occasion de rendre les séries d'obligations plus intéressantes ce qui signifie que le gouvernement offre de payer plus cher pour l'argent qu'il possède déjà. A votre avis était-il nécessaire et souhaitable d'offrir davantage pour pousser la vente de ces obligations, compte tenu de ce que vous venez de dire?

M. Thomson: Je ne crois pas que l'on aurait réussi à vendre un grand nombre d'obligations si le taux d'intérêt avait été le même que celui des années précédentes. Il y aurait eu moins de conversions d'anciennes obligations en nouvelles obligations, mais il y aurait eu moins de ventes.

[Texte]

Mr. Danson: Yes. I was concerned about the money that was not new coming into this issue.

Mr. Thomson: Oh yes, the public will take advantage of that; they figure that is one of their offsets against the increasing cost of living—the fact that they could convert earlier issues to this current one.

Mr. Danson: But do you feel that this was a necessary condition in this issue?

• 1015

Mr. Thomson: It is a condition that was built into the bonds. There was no option as far as the government was concerned. They cannot say you cannot cash your bonds and re-invest them in the new issue.

Mr. Danson: Did this encourage the cashing in of earlier issues?

Mr. Thomson: Oh, yes, it would.

Mr. Jones: Mr. Chairman, perhaps I could say a word on that.

The Chairman: Mr. Jones followed by Mr. Sillcox.

Mr. Jones: I think the nature of Canada Savings Bonds puts the government in a vulnerable position. As Mr. Thomson has pointed out, the outstanding bonds are cashable on demand, therefore you have to strike an attractive rate which will bring in new money and that rate on savings bonds has to be competitive with what the chartered banks and trust companies are paying on deposits and what is available in other marketable bonds. Once the government strikes a rate which is competitive in today's environment it has to accept the fact that outstanding bonds can be redeemed at the holder's option. Then the holder can take his cash and buy the new bonds. So in the last few years the government has been running to stand still on Canada Savings Bonds. In an escalating rate structure this is bond to happen. Every time you bring out a Canada Savings Bond with a more attractive rate than you had in earlier years then the public will naturally turn to it. So this is an expensive way of financing from the government's point of view.

We in the investment industry from time to time have expressed concern that such a large percentage of our federal government debt is in the form of savings bonds.

While it is not possible in an escalating interest rate structure to do anything about

[Interprétation]

M. Danson: Oui. J'étais préoccupé par le fait que les fonds de l'obligation actuelle ne sont pas de nouveaux fonds.

M. Thomson: Oui, enfin, les gens en profiteront parce qu'ils trouvent une compensation du coût de la vie en convertissant leurs nouvelles obligations.

M. Danson: Êtes-vous d'avis qu'il s'agissait là d'une condition nécessaire pour l'émission actuelle?

M. Thomson: La condition était inférente aux obligations et le gouvernement n'avait pas de choix. Il ne peut empêcher personne de toucher les obligations pour les investir de nouveau.

M. Danson: Au cours des années précédentes, les gens étaient-ils encouragés pour cette raison à retirer leurs obligations pour les investir de nouveau?

M. Thomson: Mais certainement

M. Jones: J'aimerais dire un mot à ce sujet.

Le président: M. Jones, puis M. Sillcox.

M. Jones: Je crois que la nature des obligations d'épargne du Canada place le gouvernement dans une position vulnérable. Comme l'a fait remarquer M. Thomson, les obligations sont remboursables sur demande, alors il faut fixer un taux d'intérêt qui amènera de nouveaux fonds. Alors, ce taux sur les nouvelles obligations doit être concurrentiel avec celui que versent les banques à charte et les compagnies de fiducie ainsi que les autres obligations marchandes. Lorsque le gouvernement verse un taux concurrentiel, il doit accepter le fait que le détenteur d'obligations échues peut choisir de se faire rembourser pour acheter les nouvelles obligations. Au cours des dernières années le gouvernement est demeuré dans un état de stagnation en ce qui a trait aux obligations. Cette situation est inévitable si les taux augmentent continuellement. Chaque fois que le taux est plus attrayant, le public sera intéressé à acheter ces nouvelles obligations. C'est une façon coûteuse de financer les dépenses du gouvernement.

Nous, dans l'industrie des investissements, nous sommes préoccupés de cette question, nous avons dit qu'une grande partie des dettes du gouvernement est placée dans les obligations d'épargne.

Bien qu'il ne soit pas possible dans une structure de taux d'intérêt croissants de faire

[Text]

this—when you have a difficult long term bond market in which to finance you have to rely on savings bonds—I personally would hope that when we see a declining interest rate structure and the government is no longer under pressure to offer a rate which will force conversion of earlier rates that some of the funds which have been raised through savings bonds will be raised in more orthodox marketable securities and, hopefully, that the percentage of our total federal government debt in savings bonds will be reduced—that we will have a higher percentage in marketable debt and a lower percentage in Canada Savings Bonds. I think at the moment something slightly under 50 per cent of all federal government debt in the hands of the public is in the form of savings bonds. Now I think that is something which the Committee should consider seriously from the debt management point of view. Is it advisable to have such a large proportion of the federal government debt in the hands of the public in the form of savings bonds?

The Chairman: Mr. Sillcox.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, that is pretty well what I was going to stress, except that you come down with a value judgment as to whether or not it is good policy for the government to attract people's savings into government securities. This present savings bond issue was attractive to the public and presumably will attract funds that might otherwise go elsewhere. If you are endeavouring to keep a level hand on inflation then it is probably good policy to encourage savings in savings bonds rather than, let us say, these savings being channelled elsewhere and into the spending stream.

This is a value judgment that the central bank along with the government must make and from an investment point of view I would think that their judgment on stipulating a rate of 8 per cent was valid under the conditions existing today.

The Chairman: Mr. Danson, did you have anything further?

Mr. Danson: I have a supplementary which is directly related.

The Chairman: If you have a supplementary, it may take some time.

[Interpretation]

quoi que ce soit à ce sujet, puisque lorsque vous avez un marché difficile à long terme d'obligations à financer, vous devez vous fier aux obligations d'épargne; j'espère toutefois que lorsque nous verrons une structure de taux d'intérêts décroissants, et que le gouvernement ne se verra plus obligé d'offrir un taux qui amènera les gens à transformer leurs obligations anciennes en nouvelles obligations, que les fonds qui auront été réunis grâce aux obligations, pourront être investis dans des valeurs marchandes plus orthodoxes et que le pourcentage des dettes globales du gouvernement fédéral sera réduit. J'espère aussi que le pourcentage des dettes marchandes sera plus élevé et que le pourcentage des obligations d'épargne du Canada en sera réduit. Je pense qu'à l'heure actuelle, un peu moins de 50 p. 100 de la dette du gouvernement fédéral est entre les mains du public sous forme d'obligations d'épargne. Alors, je crois que le Comité devrait envisager cette question sérieusement du point de vue de la gestion de la dette. Est-ce qu'il est souhaitable que l'on ait une telle proportion de la dette du gouvernement fédéral qui soit dans les mains du public sous forme d'obligations d'épargne?

Le président: Monsieur Sillcox.

M. Sillcox: C'est le point que j'allais souligner, sauf que j'aimerais ajouter ceci. Vous faites un jugement de valeur à savoir si c'est une politique acceptable de la part du gouvernement d'inciter les gens à verser leurs économies dans les obligations du gouvernement. Le public a trouvé intéressantes les obligations actuelles et le gouvernement réussit ainsi à attirer des fonds qui seraient allés ailleurs. Si le gouvernement veut maîtriser l'inflation, c'est une excellente idée que d'encourager l'épargne sous forme d'obligations plutôt que de voir l'argent aller ailleurs ou être dépensé.

D'après moi, c'est là un jugement de valeur que la banque centrale et le gouvernement doivent faire. Au point de vue investissement, je crois que leur jugement fixant le taux de 8 p. 100 était valable, compte tenu des conditions actuelles.

Le président: Avez-vous autre chose à dire M. Danson?

M. Danson: J'ai une question complémentaire qui est directement connexe.

Le président: Si votre question est complémentaire, nous n'aurons peut-être pas le temps de la traiter. Je sais que vous êtes parfois long.

[Texte]

Mr. Danson: Thank you, Mr. Chairman. Probably someone else might pick it up. I will come back, if I may.

The Chairman: You can keep it as a supplementary for the second turn. I am sorry about that, sir. Mr. Burton.

• 1020

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was interested in the statements made by the Investment Dealers' Association at the top of page four, and I wanted to ask them if in their view Canada's sensitivity to international money markets could be reduced if in fact we were not tied to the fixed exchange rate structure that we have now; if in fact there were some greater degree of flexibility in the exchange rate structure. I would be interested in obtaining the views of the Association.

The Chairman: Mr. Burns.

Mr. Burns: This has been something that bankers, particularly, have fought over, or discussed, or argued about for many, many years, particularly since we went from having a floating exchange rate to having one that floated within a 2 per cent peg. The term has become very widely used today that the world has become a global village and this is particularly so in financial affairs. We have always been dependent on outside sources of capital first from Great Britain, then, and still, the United States and recently to some extent Germany. We would have a very difficult time isolating ourselves from outside forces from the current flows of moneys.

There are new concepts coming into international finance. The World Bank, the IMF meeting recently ratified SDRs, which are special drawing receipts, as an international form of currency, more or less to take the place of gold. It is a very difficult question to answer as frankly I do not think we can ever be free of outside forces. I think it can only make modest amounts of difference in our flow of capital from and to Canada. Perhaps another member of my committee, Mr. Sillcox, may answer, Mr. Chairman.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, in regard to having a floating rate there are, of course, good arguments for and good arguments against. One of the problems with having a floating exchange rate, as I think we all in this room may be aware, is that Canada is the fifth largest exporting nation of the world and when you have a floating rate it makes it much more difficult for manufacturers to be

[Interprétation]

M. Danson: Merci, M. le président. Quelqu'un la mentionnera peut-être ou alors j'y reviendrai.

Le président: Voulez-vous garder votre question complémentaire pour la deuxième tournée de questions. Je suis désolé, Monsieur Burton.

M. Burton: J'étais intéressé par la déclaration de l'Association des courtiers en valeurs mobilières à la page 4. Je vais leur demander si, d'après eux, la sensibilité du Canada aux marchés monétaires internationaux peut être réduite si nous ne sommes pas liés à la structure fixe des taux d'échange qui est la nôtre à l'heure actuelle, s'il y avait plus de souplesse dans la structure d'échange. Quelle est l'opinion de l'Association à ce sujet?

Le président: M. Burns.

M. Burns: Voilà une question qui a été fort discutée par les banquiers entre autres depuis de nombreuses années, surtout depuis que nous avons cessé d'avoir un taux de change mobile pour en avoir un qui varie dans les 2 p. 100. Surtout dans le domaine financier, on dit souvent que le monde est devenu un immense village. Nous dépendons depuis toujours des sources extérieures de revenus d'abord de la Grande-Bretagne puis des États-Unis ou encore, plus récemment l'Allemagne. Nous aurions de grandes difficultés si nous voulions pratiquer certaines sortes d'isolationnisme par rapport aux forces extérieures qui régissent les mouvements actuels d'argent à travers le monde.

La finance internationale engendre de nouveaux concepts. La Banque internationale et la réunion du Fonds monétaire international ont récemment ratifié les D.T.S. qui sont des reçus spéciaux de tirage comme monnaie internationale pour remplacer plus ou moins l'or. La question est très difficile à régler car je ne pense pas que nous puissions être complètement à l'abri du jeu des forces extérieures. Je pense qu'il y aurait peu de changements dans les jeux des capitaux au Canada. M. le président, un autre membre de mon comité M. Sillcox aurait quelque chose à dire à ce sujet.

M. Sillcox: Quant au taux mobile, il a ses avantages et ses inconvénients. L'un des problèmes d'avoir un taux flottant d'échange, nous en sommes peut-être tous conscients nous qui sommes ici présents, c'est que le Canada est le cinquième pays en importance dans le monde quant aux exportations. Si nous avons un taux flottant, il devient presque impossible aux fabricants d'être en

[Text]

able to determine a price attractive to the people whom they are exporting to, therefore, our manufacturing sector can suffer. I think this was one reason we became more orthodox in our view and went to a fixed rate.

That is the orthodox way if we are going to remain in the larger nations of the group of ten. The way they handle their exchange rates is generally on a fixed rate and the rate fluctuates 1 per cent either side of parity. If we were to be a maverick in this we might pay the consequences as I suggested in one area, manufacturing, although there would be certain benefits that could be obtained because we might be able to go to a more independent fiscal and monetary policy, especially monetary policy. So it is just weighing these and I think this is the argument in the banking circles and this is really what makes the market. I think the bulk of opinion is with a fixed rate.

● 1025

Mr. Burton: Mr. Chairman, my question really was would a change in the fixed exchange structure to a more flexible exchange rate structure—this leaves the range of options open if you will recognize this—would this help the situation? I am not suggesting for a second that a change in the pattern could conceivably result in our independence or isolation from international monetary affairs. I think that is not the point. Would it help? I think, as well, with respect to the last comments and I understood them at least, the gentleman was really referring to a situation that would pertain under a completely floating exchange rate structure. There are a number of other options in the general range of greater flexibility of exchange rate structures.

Mr. Burns: Mr. Burton, are you asking if the peg were changed or broadened, is that the sort of thing that you mean?

Mr. Burton: Some greater degree of flexibility and I left it really to see what your views were or whether you had views on any one of the options that do exist.

The Chairman: Mr. Jones followed by Mr. Sillcox. Mr. Jones will you address yourself to the microphone.

Mr. Jones: Mr. Chairman, I think, in response to Mr. Burton's question what I have to say perhaps reiterates what Mr. Sillcox said. The answer to Mr. Burton's question is yes. Any further flexibility in our exchange

[Interpretation]

mesure de fixer un prix qui soit attrayant pour ceux à qui l'on vend ses produits. En conséquence, notre secteur manufacturier peut éprouver des difficultés par suite de l'adoption d'un taux flottant. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous avons adopté un point de vue orthodoxe et avons adopté le taux fixe.

C'est la façon dont nous devons procéder si nous voulons demeurer parmi les dix grands du monde. Les cotes d'échange sont ordinairement fixes et la cote oscille de 1 p. 100 de chaque côté de la parité. Si nous ne prenons pas de décision dans ce domaine, nous en subissons les conséquences. Comme je l'ai mentionné, dans le domaine de la fabrication bien que nous en profiterions aussi parce que nous pourrions adopter des politiques fiscales et monétaires plus indépendantes surtout les politiques monétaires. Voilà les arguments que l'on entend dans les cercles bancaires et c'est ce qui fait le marché. Je pense qu'en général, on favorise un taux fixe.

M. Burton: Monsieur le président, voici ma question. La situation serait-elle améliorée si la structure du change fixe devenait plus souple? Si vous reconnaissez ceci, la quantité de choix possible demeure. Je ne prétends pas qu'une modification entraînerait notre indépendance ou que nous serions coupés des affaires monétaires internationales. Je ne crois pas qu'il soit question de cela. Je crois aussi qu'en ce qui a trait aux derniers commentaires, ce que j'en ai compris du moins, on faisait en réalité allusion à la situation qui existerait si la structure du taux du change était complètement mobile. Il existe beaucoup d'autres possibilités de souplesse accrue dans les structures de taux du change.

M. Burns: Que demandez-vous exactement, M. Burton? Faites-vous allusion au changement ou à l'expansion du niveau fixe?

M. Burton: Je pense à une flexibilité accrue et je voulais connaître vos opinions sur l'un des choix possibles.

Le président: M. Jones, puis M. Sillcox. Voulez-vous parler dans le micro s'il vous plaît?

M. Jones: Monsieur le président, en réponse à la question de M. Burton; je répéterai probablement ce qu'a dit M. Sillcox. Mais, la réponse à la question de M. Burton, c'est oui. Une plus grande souplesse dans les taux du

[Texte]

rate structure would lead to greater flexibility in our interest rate structure and in monetary policy. Whether this is desirable or not is an entirely different question because then you have to consider the pros and cons of greater flexibility in the exchange rate structure as it pertains to our trade pattern and not in any connection with our interest rate structure. I think you have to view it as one question in total. I do not think you can isolate it and say that we should have greater flexibility in the exchange rate mechanism so that we can have greater flexibility in the interest rate structure without giving consideration to the other side of the problem; namely, the international trade aspect of the question.

Mr. Burton: Mr. Chairman, the brief also notes, of course, Canada's traditional dependence on foreign capital and the influence this has on our money market situation. I would be interested in learning from the Investment Dealers' Association if they feel there are any prospects for greater reliance on domestic sources of capital, on Canadian savings in effect, or our capital gains in coming years, if they feel that any steps could be taken, or might be taken, in fact, to reduce our dependence on foreign capital markets and produce a greater degree of reliance on domestic sources of capital?

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, if we are to rely on more Canadian savings then, of course, we must have a growing volume of Canadian savings and how do we achieve this? It is by lowering taxation rates from all levels of government, allowing individuals to build up individual wealth. This does not seem to be the trend in the modern western world. Quite the reverse is true and so pools of savings are channelled out of individuals hands and into government hands. The government has the pools of savings or cash to extend their various programs.

• 1030

If we in Canada decided that we wanted to rely less on foreign capital we would have to supplement that with other sources of capital, and presumably in this context you would be referring to more government intervention. I think what most people would feel, given any degree of freedom—freedom is a very broad word—if investors saw that government programs were going to become even larger than individual the savings role in the economy then individuals might try to withdraw funds from the Canadian environment. In other words, money would leave Canada if we

[Interprétation]

change entraînerait plus de souplesse dans notre structure des taux d'intérêt et notre politique monétaire. Que cela soit souhaitable ou non, est une question entièrement différente. Il faut considérer les avantages et les inconvénients d'une plus grande souplesse du taux du change parce qu'elle influence et qu'elle n'est pas liée à la structure de notre taux d'intérêt. Je ne pense pas qu'on puisse isoler véritablement la question et dire que nous aurions plus de souplesse dans le taux du change pour avoir plus de souplesse dans les taux d'intérêt sans tenir compte de l'envers de la médaille: le côté commerce international.

M. Burton: M. le président, le mémoire note la dépendance traditionnelle du Canada sur les capitaux étrangers et l'influence qu'elle a eue sur notre situation monétaire au pays. Est-ce que l'association des courtiers en valeurs mobilières pourrait me dire s'il y a des possibilités que l'on puisse se fier un jour davantage aux sources intérieures de fonds, sur les économies canadiennes, sur nos profits des années à venir. L'association croit-elle qu'il soit possible de prendre des mesures afin que nous dépendions moins des marchés étrangers et plus de nos propres sources de capital?

M. Sillcox: Monsieur le président, si nous devons compter sur les épargnes du Canada, il faudrait, à ce moment-là, que les épargnes s'accroissent considérablement et comment faire? Il faudrait réduire les impôts à tous les niveaux du gouvernement et permettre, aux particuliers d'accroître leurs richesses. Cela ne semble pas être la tendance adoptée dans le monde occidental moderne. L'inverse est plutôt vrai. On tente d'enlever les épargnes aux particuliers pour les mettre entre les mains du gouvernement. C'est le gouvernement qui a donc l'ensemble des épargnes et du comptant pour réaliser ces différents programmes.

Alors, si au Canada nous décidons de moins compter sur le capital étranger, nous devons compléter cela avec d'autres sources de capitaux, et, dans ce contexte vous faites de nouveau appel au gouvernement. La plupart des gens s'ils en avaient la liberté... liberté est un bien grand mot... si les investisseurs constataient que les programmes du gouvernement allaient jouer un rôle plus important que celui des particuliers dans l'économie, les particuliers pourraient essayer de retirer des fonds... du Canada. Le Canada y perdrait si nous empêchions les fonds étrangers d'entrer

[Text]

restricted foreign money from coming in, perhaps even our own domestic money might leave. To stop this, of course, some amount of freedom would have to be given up.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I would just comment that I think in Canada in past years, even without some of our present fiscal policies and government policies in fact there has been a great deal of difficulty in obtaining and mobilizing Canadian capital and Canadian savings to meet our own capital requirements. I think for some years under a variety of situations, in fact there has been some export of capital from Canada and this is dealing with past situations rather than just the future.

Mr. Chairman, there is just one other area that I wish to explore. I note the statement at the bottom of page 4 where it is pointed out:

At the same time, we do believe that our capital markets, despite some faults and rigidities, can best allocate Canada's scarce resources without artificial controls and additional rigidities being imposed.

The point that I would like to raise with the spokesmen before us today is in fact in no way in this respect any criticism of them, but it is in terms of dealing with the situation that is before us. Is it not a fact really that there is a great deal of the capital generation in this country, in Canada, which never goes through the capital markets as such? In fact there is a great deal of generation of capital from internal sources, as has been noted by the Porter Royal Commission. It has been noted in a number of studies. I have seen one reference in fact that suggests some 70 per cent of the corporate and business capital requirements are raised, in effect, from internal sources. This really means that a large part of the capital market is not operating on any sort of a market structure at the present time. This, I suggest, and I think you would probably agree, does produce distortions within that portion of the market which goes through sort of the normal market channels and process.

Mr. Burns: Mr. Burton, I do not know whether you can consider that as part of the capital market. You made the statement, which I appreciate, that it is not really within our control, but what you are referring to obviously is cash generation by corporations particularly in the form of depreciation where it is then respent by them to modernize plant and equipment and finance new projects and so on. I frankly exclude that really

[Interpretation]

au pays. Nous perdriions même peut-être des fonds canadiens. Pour mettre fin à cet état de choses il faudrait peut-être limiter les libertés auxquelles nous sommes habitués.

M. Burton: Monsieur le président, je crois qu'au Canada, par les années passées, même si certaines de nos politiques financières et gouvernementales n'existaient pas, nous avions beaucoup de difficultés à obtenir et mobiliser un capital et des économies afin de répondre à nos besoins. Je pense qu'il y a eu à certaines reprises une exportation de capital du Canada. Nous nous occupons du passé plutôt qu'uniquement de l'avenir. Monsieur le président, il y a d'autres domaines que je voudrais examiner maintenant. Je remarque qu'en bas de la page 4, vous faites remarquer ceci.

En même temps, nous croyons fermement que notre marché des capitaux, en dépit de certains défauts et rigueurs, peut mieux répartir les ressources peu abondantes du Canada sans qu'il soit nécessaire de lui imposer des contrôles artificiels et des rigueurs additionnelles.

Je voudrais maintenant soulever une question devant les représentants qui sont avec nous ce matin. Il ne s'agit nullement d'une critique. Il s'agit pour moi de régler la question qui nous intéresse. N'est-il pas vrai qu'il y a beaucoup de capitaux au Canada qui ne passent absolument pas par le marché des capitaux? Il y a des sources d'auto-financement par exemple. Dans un certain nombre d'études, dont celle de la Commission royale d'enquête Porter, on constate que 70 p. 100 du financement des sociétés au Canada se fait par autofinancement. Donc il y a une bonne partie du financement qui ne passe pas par le marché. Je crois que vous serez d'accord avec moi pour dire que cela entraîne des anomalies dans le secteur du marché qui est justement soumis aux conditions du marché des bons.

M. Burns: Je ne sais pas si on peut considérer que cela fait partie du marché du capital. Vous nous avez dit que ça dépasse le cadre de notre étude. Vous faites allusion évidemment à la production du comptant par les sociétés constitué sous forme de dépréciation puisque l'argent est dépensé de nouveau pour la modernisation de l'usine et du matériel, pour des nouveaux programmes et ainsi de suite. J'exclus vraiment cela du marché des capi-

[Texte]

from the capital market. It is something that we, as investment dealers, obviously have no access to or control over and is part of our, shall I say, capitalistic or free enterprise system where the generators of these cash-flow funds have the opportunity of directing their investment into the business they deem to be the most profitable for their organization.

Mr. Burton: Thank you.

The Chairman: Is there anyone else who would like to comment on that?

• 1035

Mr. Cox: Yes, if I may, Mr. Chairman.

The Chairman: Yes, Mr. Cox.

Mr. Cox: The generation of these funds, I think, is done in all of the major industrial nations of the world. It has been recognized by government traditionally that if a corporation builds a plant or buys some equipment that over a period of years this will either become obsolete or worn out. The management is therefore allowed before tax impacts to set aside a certain amount of money each year to replace the asset as it wears out or becomes obsolete. This capital of course that he originally obtained possibly came through our area, the original capital. He then generates capital to replace the capital he has spent or worn out. To that extent there is a relationship between retained earnings and the capital market.

The Chairman: Yes, Mr. Sillcox.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, one other point in relation to Mr. Cox's remarks is that in a period of inflation presumably if money is to be generated by corporations in this way, internally, then presumably depreciation levels should be allowed to go up rather than go down because it can be argued that less money is being generated due to the inflationary impact. They are only allowed to set aside so much and if these rates of depreciation are not allowed to go up with inflation then less money is generated internally.

Mr. Harkness: In terms of constant dollars.

Mr. Sillcox: That is right. Another aspect to this point is that if we, in Canada, had approached the situation of changing our depreciation or depletion rates whereby various industries were not allowed to generate funds internally, significantly different from our neighbor to the south, then we might see a reduction of funds come into our market to

[Interprétation]

taux. A titre de courtiers en valeur, c'est une situation à laquelle nous n'avons pas accès et qu'il nous est impossible de contrôler. Elle fait partie de notre système d'entreprise libre ou capitaliste dans lequel les bailleurs de fonds peuvent prêter leurs capitaux à ceux qui leur semblent devoir leur offrir les meilleurs revenus sur ces capitaux.

M. Burton: Merci, monsieur le président.

Le président: Y aurait-il d'autres commentaires?

M. Cox: Monsieur le président, je voudrais intervenir.

Le président: Oui, M. Cox.

M. Cox: Dans la plupart des nations industrielles du monde, il y a une telle création de capitaux. Cela est reconnu par l'Etat au bout d'un certain temps. Si une société construit une usine ou qu'elle achète du matériel, les installations s'usent ou deviennent déshabillées après un certain temps. Chaque année, avant d'être frappée par les impôts la direction peut mettre de côté une certaine somme pour le remplacement de leur matériel lorsqu'il est dépassé par la technique. Il se peut que ce capital qui a été obtenu à l'origine provienne du domaine qui nous intéresse, le capital original. Il produit un capital pour remplacer le capital qui a été dépensé. Dans cette mesure, les capitaux retenus sont liés au marché des capitaux.

Le président: Monsieur Sillcox.

M. Sillcox: Autre chose dans le cadre de ce qu'a dit M. Cox. S'il y a un auto-financement des sociétés en période d'inflation, les niveaux de dépréciation devraient pouvoir augmenter plutôt que diminuer parce que l'on peut dire que moins d'argent est produit en raison de l'inflation. Ils ne peuvent mettre que tant de côté; et si les taux de dépréciation n'augmentent pas avec l'inflation, l'auto-financement produit moins de résultats.

M. Harkness: Si l'on parle du dollar constant.

M. Sillcox: C'est exact. Autre aspect de la question: si au Canada nous voulons changer nos taux de dépréciation ou d'amortissement pour ne pas permettre aux sociétés de s'auto-financer, ce qui représenterait une grosse différence par rapport à notre voisin du Sud, cela pourrait entraîner une réduction des crédits qui seraient mis sur notre marché pour

[Text]

develop various resources. Now this would have an impact on employment. It would have an impact on exchange rates. It would have an impact on our whole industrial production index and on our inflation situation. It might turn from being inflation to recession or even deeper.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I just want to ask a couple of further questions. I am curious to know what the views of the investment dealers might be on the suggestion that a greater pay-out of earnings in the form of dividends would, in fact, produce a healthier capital market situation than presently exists.

The Chairman: Mr. Burns.

Mr. Burns: Mr. Burton, I just wonder whether it is germane to the subject that this Committee is looking into. We are trying to examine the level of interest rates in Canada and I just feel that the matter of dividends is not particularly germane to this discussion.

Mr. Burton: I think I could argue with that, Mr. Chairman.

The Chairman: You are going to start an argument, Mr. Burns, if you want to stop a member of Parliament relating any questions to the subject we are going to be here until next Monday.

Mr. Burton: Mr. Chairman, if the gentleman would prefer, or does not have any comment on the proposition I pose, that of course is his privilege, but I think I could make a very valid case.

Mr. Burns: Would you restate the question, then?

The Chairman: Will you restate your question, Mr. Burton.

Mr. Burton: I was really just posing the question of what the views of the investment dealers might be on the proposition that a greater pay-out of earnings in the form of dividends would have a healthy influence on the capital market situation. This would place more funds really in the hands of shareholders, the public really, and this in effect would produce a different set of influences in the allocation of capital in terms of meeting capital needs.

• 1040

Mr. Burns: I think the answer is that it would tend to fragment pools of capital and would probably be a very good thing for the investment dealers because if Company A needed \$5 million for a certain project and

[Interpretation]

développer nos matières premières. Cela aurait des répercussions sur l'emploi, sur le taux du change. Cela influencerait notre indice de production industrielle dans son ensemble et même notre situation inflationniste. Nous pourrions peut-être passer de l'inflation à la récession ou même peut-être à une situation peut-être plus grave.

M. Burton: Monsieur le président, je voudrais poser quelques questions supplémentaires. Je voudrais savoir quel est le point de vue des courtiers en valeurs mobilières. Je me demande s'ils pensent que le versement de dividendes assainirait le marché des valeurs actuel.

Le président: M. Burns.

M. Burns: Eh bien, monsieur Burton, cela dépasse le cadre de l'étude du Comité. Nous étudions le niveau du taux de l'intérêt au Canada. Je crois que la question des dividendes n'est vraiment pas très pertinente.

M. Burton: Je ne suis pas sûr que ce soit exact, monsieur le président.

Le président: Il est très difficile, vous savez, de dire au député que la question qu'il pose est une question qui n'est pas pertinente car nous risquons d'être encore là lundi.

M. Burton: Monsieur le président, le député préfère peut-être ne pas faire de commentaire sur la proposition, c'est son droit mais je pense avoir quelque chose de très important à dire.

M. Burns: Pourriez-vous répéter la question?

Le président: Voulez-vous reformuler votre question, M. Burton?

M. Burton: Je voudrais savoir quel est le point de vue des courtiers en valeurs mobilières sur la proposition voulant que l'on pourrait assainir le marché des valeurs en versant davantage de dividendes? Les actionnaires disposeraient ainsi de fonds plus considérables et il en résulterait des influences différentes sur l'attribution des capitaux lorsque l'on parle de répondre aux besoins en matière de capitaux.

M. Burns: La réponse que je pourrais donner est celle-ci. Cela fragmenterait les capitaux. Ce serait sans doute très bon pour les courtiers en valeurs mobilières. Si une compagnie paie 5 millions de dollars pour un

[Texte]

they had paid out the bulk of their earnings in dividends to their shareholders then the \$5 million would have to be gathered back again from the public for Company A perhaps to finance a new project as compared to having had that pool of capital within their command and being able to make a decision at the moment in time without going to the public or to other financial institutions to raise that money.

Mr. Burton: This would be the effect, but you do not really comment on whether this would be a more healthy, basic economic situation or not.

Mr. Burns: I do not think from the point of view of the accessibility of capital it would make that much difference. In other words, the capital is there, it is just a matter of in whose hands it rests.

The Chairman: It would be well cared for in your hands.

Mr. Burns: It would be better for us to have it in the way you are suggesting here.

Mr. Burton: It is a question of who makes the decisions, then.

Mr. Burns: Yes.

Mr. Burton: To what extent do the investment dealers in Canada carry on business in the United States?

Mr. Burns: To quite a considerable extent. I would say that there are some 14 Canadian investment dealers who have offices in New York and one or two might be in one of the other centres in the United States. The primary purpose of Canadian investment dealers in the United States is to assist in attracting capital to Canada by tapping the vast capital pools that are existent in the United States and this is done not only for corporations, but by borrowing to a much larger extent for government financing at various levels.

Mr. Burton: Is there any flow of capital...

Mr. G. Gingras (Past President of the Association and Chairman of the Board of Societe de Placements & Cie Ltee, Montreal): Excuse me.

The Chairman: Yes, Mr. Gingras.

Mr. Gingras: There are also a number of additional investment dealers who have no offices in the United States who do a fair volume of business both in placing new issues or obtaining funds from the United States

[Interprétation]

certain programme, elle paie cela en dividendes sur les recettes, les 5 millions de dollars devront être empruntés au public pour que la société puisse financer un nouveau projet alors que dans la situation actuelle cette société aurait disposé de cet argent sans s'adresser au public ou aux institutions de financement pour réunir ces fonds.

M. Burton: Vous venez de parler de répercussions mais vous ne dites pas vraiment si la situation économique serait meilleure.

M. Burns: Du point de vue de l'accessibilité des capitaux, je ne crois pas qu'il y aurait un grand changement. Le capital y est.

Le président: On en prendrait grand soin s'il était entre vos mains?

M. Burns: Il serait préférable de mettre la main sur le capital selon la méthode que vous nous proposez.

M. Burton: Qui prendra les décisions, voilà bien la question, ici.

M. Burns: En effet.

M. Burton: Dans quelle mesure les courtiers en valeurs mobilières au Canada font-ils affaire aux États-Unis?

M. Burns: Dans une très large mesure. Je pense qu'il y a quelque 14 courtiers qui ont des succursales à New York et dans quelques autres villes des États-Unis. La raison principale pour laquelle nous avons des succursales aux États-Unis consiste à essayer d'attirer les capitaux au Canada en puisant dans ces vastes ressources de capitaux qui existent aux États-Unis; certes les sociétés en profitent mais aussi les vastes emprunts se font pour financer l'État à divers niveaux.

M. Burton: Y a-t-il afflux du capital?

M. C. Gingras (Ancien président de l'Association et président du Conseil d'Administration de la Société de Placements & Cie Ltée, Montréal): Pardonnez-moi.

Le président: Oui, monsieur Gingras.

M. Gingras: Il y a également un certain nombre de courtiers en valeurs mobilières aux États-Unis qui n'ont pas de bureau aux États-Unis mais qui font un chiffre d'affaire assez important aux États-Unis en faisant, en

[Text]

and in current trading of outstanding securities.

Mr. Burton: Is there any flow of capital from Canada to the United States through the investment dealers?

Mr. Burns: Yes, there is. The flow of capital to the United States from Canada through the investment dealers is in the form of equity, common stocks, that Canadians are investing in and the bulk of the flow from Canadian investment dealers from the United States is in the form of fixed income securities.

Mr. Burton: Do you feel that more could be done to mobilize capital in Canada, Canadian capital, Canadian savings for capital needs?

Mr. Burns: Canada and Canadians have traditionally been extremely conservative people relative to their American cousins to the south and this perhaps accounts for one of the reasons why Americans today own such a large piece of Canadian business. Canadians are the world's largest life insurance purchasers, for instance. Canadians have traditionally opted to buy either blue chip common stocks or, more specifically, bonds over the risk-taking features that Americans have always exhibited.

Canadians perhaps learned a bit of a lesson back in 1958 when the Government of Canada came out with the largest bond issue ever sold. It was a 4.5 per cent conversion loan which matures in 1983 and this in the amount of some \$2.5 billion was brought out at \$1,000 per bond and, of course, as a result of the changes in interest rates some of our conservative investors in Canada who manifest their investment through life insurance, which companies purchased these bonds through pension funds as well as through direct individual investment—those bonds today are unfortunately selling at about \$700 per \$1,000 bond—are becoming aware of the fact that in order to protect their principal they have to be a little bit more like their American cousins and be willing to take the risks that equity investments involve.

• 1045

Mr. Burton: Thank you.

The Chairman: Yes, Mr. Sillcox.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, just further to that relation to mobilizing additional Canadi-

[Interpretation]

plaçant des obligations ou en obtenant des fonds des États-Unis ou en faisant le commerce courant des valeurs en portefeuille.

M. Burton: Est-ce qu'il y a un chiffre d'affaire important avec les États-Unis, est-ce qu'il y a également des exportations importantes des capitaux aux États-Unis par l'intermédiaire des courtiers en valeurs mobilières?

M. Burns: Oui, il y en a sous forme d'actions ordinaires et de valeurs, qui sont achetées par des Canadiens. Et parfois, la masse de l'afflux du capital en provenance des courtiers canadiens aux États-Unis se présentent sous forme de titres à revenus fixes.

M. Burton: Pensez-vous qu'on pourra en faire davantage pour activer les capitaux et les épargnes canadiens au Canada pour répondre à nos besoins?

M. Burns: Eh bien, le Canada et les Canadiens ont toujours été extrêmement prudents par rapport à leurs cousins américains, leurs cousins du sud. Cela explique peut-être en partie pourquoi les Américains, aujourd'hui, ont en leurs mains, une très grande partie de l'économie canadienne. Les Canadiens sont les plus gros acheteurs du monde dans les compagnies d'assurance. Ils achètent, soit des obligations, soit des actions absolument sûres, des placements de tout repos, alors que les Américains font preuve de beaucoup plus d'audace.

Les Canadiens ont peut-être tiré profit de leur expérience quand, en 1958, le gouvernement du Canada a vendu des obligations à 4½ p. 100, la plus grande émission qu'il n'avait jamais faite, émission devant arriver à échéance en 1983, ce qui représente \$1,000 par action pour une valeur totale de 2.5 milliards de dollars; par suite des fluctuations des taux de l'intérêt, certains de nos investisseurs ont fait des placements dans les assurances-vie, dont les sociétés achètent des obligations, grâce aux fonds de pension et aux placements particuliers. En conséquence, ces obligations se vendent maintenant à \$700 par obligation de \$1,000. Nos investisseurs canadiens prennent donc conscience du fait que pour protéger leur capital, ils doivent agir comme les Américains, prendre des risques que l'avoir propre entraîne.

M. Burton: Merci.

Le président: Oui, monsieur Sillcox.

M. Sillcox: Toujours sur la même question, en ce qui concerne la mobilisation de capi-

[Texte]

an funds for our market, as I understood Mr. Burton's question, if more incentives were supplied to Canadian individuals certainly more funds would be available for Canadian debt and equity. If there were incentives, such as lowering the rate of taxation on interest earned or dividends received or some other feature to further encourage Canadian citizens to invest in Canada, more pools would become available, more Canadian money would become available for the country if we gave more and more incentive to the savings. As Mr. Burns pointed out, if the incentives, such as expected higher growth rate or technological situations such as, let us say, a computer industry or something that is available in another country, are there, the money will go there. If we in Canada can provide incentives Canadian funds will be very much available.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, on that question could I have a short supplementary? It is directly related to this statement.

The Chairman: All right, Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: There was a recent study by York University, I believe—was it your group that commissioned the study—on the availability of equity in Canada . . .

Mr. Jones: The Toronto Stock Exchange.

Mr. Burns: Covering the period to 1975.

Mr. Saltzman: The Toronto Stock Exchange—where they sort of dealt with some of the Canadian myths about investment. They pointed out there is twice as much money available for investment in Canadian stocks as there are stocks available and that the chief deficiency of our market is the unavailability of Canadian stocks in which to invest. Investors already receive substantial incentives in common stocks if they are Canadian. They get a 20 per cent tax credit at the moment. I do not know how much more can be done. The real problem, then, if you are going to get Canadians to invest in Canadian stocks is to make stocks available. They simply are not available from the evidence before us unless, of course, you are suggesting that we provide incentives for investment in American stocks.

Mr. Jones: Mr. Chairman, I can say a word in response to that. I think the situation has changed for the better since that study was done. In the past year we have seen a rash of Canadian equity issues in the market and certainly the scarcity which was noted at the time of the study is not as evident today as it was then and I have some figures here to

[Interprétation]

taux canadiens pour notre propre marché, si j'ai bien compris la question de M. Burton, si l'on encourageait davantage les citoyens canadiens, nous aurions des fonds supplémentaires pour le remboursement de la dette canadienne et pour l'avoir propre. S'il y avait des encouragements par exemple, en abaissant les impôts sur les intérêts gagnés et sur les dividendes reçus, ou d'autres éléments permettant d'encourager les Canadiens à placer leur argent au Canada, et nous disposerions de sources monétaires plus grandes et de fonds canadiens au pays. Si nous encourageons l'épargne, comme l'a fait remarquer M. Burns, nous pourrions placer cette somme dans l'industrie des ordinateurs, par exemple. Si au Canada, nous pouvons trouver des stimulations, nous aurons certainement beaucoup de crédits au Canada. Cela est indubitable.

M. Saltzman: J'ai une question supplémentaire qui a un rapport direct avec la question.

Le président: D'accord, monsieur Saltzman.

M. Saltzman: Récemment, l'université York a fait une étude. Est-ce que c'est vous qui avez financé l'étude sur la disponibilité de l'avoir propre du citoyen canadien?

M. Jones: Non, c'est la bourse de Toronto.

M. Burns: D'ici 1975.

M. Saltzman: Ils ont éclairci certains mythes canadiens relatifs aux placements, et d'après eux, il y a deux fois plus d'argent disponible que d'actions au Canada; il n'y a pas suffisamment d'actions en bourses canadiennes c'est ce qui ne va pas dans notre marché. On donne 20 p. 100 de crédit sur les impôts, je ne vois pas ce qu'on doit faire de plus. Le véritable problème ou encore la meilleure façon d'encourager les Canadiens à placer leur argent, consisterait à créer des possibilités. Ces possibilités n'existent pas à moins naturellement que vous proposiez que l'on place les fonds dans des obligations américaines.

M. Jones: Je crois que la situation a changé et s'est améliorée depuis que l'étude a été faite. Depuis un an, il y a eu une importante augmentation des émissions d'avoir propre au Canada et cette pénurie d'obligations canadiennes n'est plus . . . aussi évidente qu'elle ne l'était jadis, et j'ai les chiffres pour le prouver. En 1967, les sociétés canadiennes ont

[Text]

support that statement. In 1967 Canadian corporations issued a total of \$86 million worth of stocks to the public. That figure grew to \$160 million in 1968 and in the first half of 1969, \$209 million was issued in the form of Canadian stocks, so there has been a substantial growth in the volume of new issues of stocks coming to the market-place.

[Interpretation]

émis 86,000,000 de dollars en actions pour le public. Nous avons atteint 160 millions de dollars en 1968 et pour le premier semestre de 1969, 209 millions de dollars en actions ont été émises sous forme d'actions canadiennes. Il y a donc eu une croissance importante des émissions venant sur le marché des actions.

● 1050

Mr. Saltsman: But it is still short of what is required. Is that not the case? I think the short fall was something like \$600 million a year.

M. Saltsman: Mais par rapport aux besoins, cela est tout de même encore insuffisant. Il nous faudrait 600 millions de dollars par an.

The Chairman: And you are getting away from your short supplementary.

Le président: Vous vous éloignez de votre courte question supplémentaire.

Mr. Saltsman: All right. Fine.

M. Saltsman: D'accord, c'est exact.

The Chairman: No, no it is all right. I will allow you time for it.

Le président: Ca va, je vais vous accorder le temps voulu.

Mr. Burns: Mr. Saltsman, I think that we are sort of swinging over from fixed interest money availability to equity money availability and I do not think that at this moment in time there is any shortage of equity capital available in Canada. The shortages exist particularly in capital for the social fields, that is fixed income securities.

M. Burns: Nous passons de capitaux à intérêt fixe à des capitaux en avoir propre. Je ne crois pas qu'il y ait une pénurie en avoir propre au Canada.

Je crois qu'il y a une pénurie du capital social, c'est-à-dire dans les valeurs fixes du revenu.

The Chairman: My remarks are directed to the witnesses. As you are aware, no doubt, we have simultaneous translation and questions may be directed to you in either English or French and they have the option of replying in either English or French.

Le président: Je m'adresse aux témoins. Nous avons l'interprétation simultanée; on peut donc vous poser des questions en français ou en anglais et vous pouvez répondre en français ou en anglais.

We will now have a 15-minute break for coffee. You are welcome to help yourselves. Our first questioner when we come back will be Mr. Leblanc.

Nous allons lever la séance pour un quart d'heure pour le café; à notre retour, le premier témoin sera M. Leblanc.

● 1105

AFTER RECESS

The Chairman: Gentlemen, before resuming consideration of the subject before us, I would like to make the following communication. Mr. Rasminsky, the Governor of the Bank of Canada, was a witness before our Committee and in his testimony at pages 2850 and 2851 certain figures were given about credit creation by banks up to 25 per cent, and some members—I believe Mr. Gillespie was one of them—asked if it would be possible to have a paper prepared showing where the 75 per cent, the rest of that credit creation, was going to come from. The Bank of Canada has prepared a paper and I will ask our Clerk to read a letter from Mr. Post, Chief of the Research Department, and his explanatory

REPRISE DE LA SÉANCE

Le président: Messieurs, avant de reprendre l'étude de la question qui nous est soumise, je voudrais vous communiquer ce qui suit: Lorsque M. Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada, était ici, à la page 2815 de son témoignage, il nous a parlé... la création de fonds par les banques jusqu'à un taux de 25 p. 100. Certains membres, dont M. Gillespie, ont demandé s'il était possible d'avoir le document disponible indiquant où l'on pourrait se procurer les 75 p. 100 des valeurs créées.

(L'interprète s'excuse; il a la plus grande peine à suivre ce que dit monsieur Clermont.)

La Banque du Canada a mis au point un mémoire et je vais demander au greffier de

[Texte]

notes. I will ask for a motion from one of you to have these figures, together with the explanatory notes, printed as an appendix to today's proceedings.

Before I yield the floor to Mr. Leblanc, I understand that Mr. Jones would like to make some further figures available to us. I think this was indicated to us by Mr. Burton.

Mr. Jones: I believe it was Mr. Saltsman.

The Chairman: But before we hear from Mr. Jones I will ask the witness to...

Mr. Harkness: Mr. Chairman, if this is going to appear in the record, is there any need to have it read now?

The Chairman: I made the suggestion, Mr. Harkness, because I do not want to be accused of having a motion on something you are not aware of.

Mr. Harkness: As it is information which has been asked for and supplied, I would move that it be printed in the record and at the moment we do not take time to read it.

Motion agreed to.

The Chairman: Thank you very much.

Mr. Burton: Before we resume, Mr. Chairman, I would like to ask a related question. When can we expect to have the Minutes of Proceedings and Evidence of the Committee sittings which I believe started on September 30?

The Chairman: I will ask our Clerk to reply to that. If you want a copy of these figures made available, I will ask our Clerk to have a photocopy made and send them to you. With respect to your question about when the Minutes of Proceedings and Evidence from September 30 on will be available, I will ask the Clerk; I am sorry, Mr. Burton, but as it now stands we have no information. However, we hope to have some information by Monday, which is the time of our next meeting.

Mr. Burton: I would appreciate it if enquiries could be made.

The Chairman: We will do that, Mr. Burton.

Mr. Burton: Thank you.

Mr. Jones: Mr. Chairman, in response to an earlier question by Mr. Saltsman, I quoted

[Interprétation]

lire la lettre qui nous a été envoyée par le chef du service de recherches. Et je vous demanderai une motion pour que nous puissions imprimer ces chiffres ainsi que les notes explicatives en appendice au compte rendu d'aujourd'hui.

Avant de passer la parole à M. Leblanc, je crois que M. Jones aimerait nous présenter d'autres chiffres. C'est ce que monsieur Burton nous a donné à entendre.

M. Jones: Je crois plutôt que c'était M. Saltsman.

Le président: Mais avant d'écouter M. Jones, je demanderais au témoin...

M. Harkness: Monsieur le président, si cela doit figurer au compte rendu, est-il nécessaire de le lire?

Le président: J'ai proposé cela pour que l'on ne m'accuse pas d'avoir proposé une motion sans que l'on en connaisse le contenu.

M. Harkness: Je propose que ce texte soit imprimé et figure au compte rendu et que nous ne le lisions pas.

Motion adoptée.

Le président: D'accord messieurs. Merci beaucoup.

M. Burton: Une autre question avant que nous ne reprenions. Monsieur le président, quand le compte rendu qui a débuté le 30 septembre, sera-t-il imprimé?

Le président: Je demanderai au greffier de vous répondre. En ce qui concerne votre question, si vous voulez avoir un exemplaire des chiffres disponibles, le greffier vous en fera une photocopie et quant à la parution du compte rendu, monsieur Burton, nous ne savons pas pour l'instant; nous espérons avoir ce renseignement lundi, lors de la prochaine réunion.

M. Burton: Je vous en serais très reconnaissant.

Le président: Nous nous renseignerons, monsieur Burton.

M. Burton: Merci.

M. Jones: Monsieur le président, pour répondre à une question qui a été posée par

[Text]

some figures on capital raised through the equity market in Canada in the last three years. Actually, the figures which I mentioned related to capital raised through bonds which have an equity attachment, that is, either convertible into common stock or which carry share purchase warrants with them. I would now like to read into the record some figures for capital raised through stock issues in Canada.

In 1967, \$383 million; 1968, \$389 million, and for the first six months of 1969, \$562 million. If we combine these figures for direct stock issues, plus indirect through convertible bonds and bonds with stock purchase warrants attached, the resultant figures are: 1967, \$469 million; 1968, \$549 million, and in the first six months of 1969, \$771 million. This illustrates the rather dramatic increase in common stock financing in Canada in 1968 and for the first half of 1969. I might add that these statistics are not taken from any official publication. They were prepared by a member dealer of our association. Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Jones. Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Chairman.

Le président: Monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Pour continuer dans la veine des dividendes dont il a été question tout à l'heure, depuis quelques années, j'ai pris l'habitude de recommander au ministre des Finances (il ne m'a pas encore écouté, évidemment) d'augmenter les stimulants aux dividendes de 20 p. 100 à 50 p. 100. Croyez-vous qu'une telle augmentation pourrait être un élément important pour déplacer l'épargne des Canadiens des banques aux actions des compagnies canadiennes?

Le président: Monsieur Gingras.

Mr. Gingras: There is no doubt that if the tax benefit on dividends were increased from 20 per cent to 50 per cent it would make it more attractive to shareholders to purchase shares. Whether the money would come from bank accounts or elsewhere, I would not know. I think this is difficult to establish. What is the proper level for tax benefits on dividends? Whether it is 20 per cent or 50 per cent, or somewhere in between, is very difficult to determine.

[Interpretation]

M. Saltsman, j'ai cité des chiffres sur les capitaux obtenus sur le marché des valeurs en avoir propre au Canada depuis les trois dernières années. Les chiffres que j'ai mentionnés étaient des fonds obtenus grâce à des obligations transformables en avoir propre, soit en actions soit en garanties d'achat qui les accompagnent. Je voudrais maintenant lire pour les comptes rendus certains chiffres des capitaux obtenus à la bourse au Canada. En 1967—383 millions; 1968—389 millions; et pour le premier semestre de 1969—562 millions. Si nous prenons les chiffres pour les émissions directes et indirectes, c'est-à-dire les émissions d'actions et les émissions d'obligations y compris le droit d'achat qui y est attaché, le total 1967—469 millions; 1968—549 millions; et au cours du premier semestre 1969—771 millions. Donc, cela montre bien l'augmentation assez surprenante du financement par actions ordinaires au Canada en 1968 et pendant le premier semestre de 1969. Je pourrai ajouter que ces chiffres ne viennent pas de publication officielle mais ont été calculés par un courtier, membre de notre association. Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Jones. Monsieur Leblanc.

M. Leblanc: Monsieur le président, merci.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): To pursue along the line of dividends, which have been mentioned earlier, for the past few years, I have been making recommendations to the Minister of Finance—who has never listened to me yet, of course—for increasing the incentives to dividends from 20 to 50 per cent. Do you believe that such an increase could be an important incentive to Canadians to invest in Canadian companies, rather than leaving their money in a bank?

The Chairman: Mr. Gingras.

M. Gingras: Il est certain que si les avantages fiscaux sur les dividendes passaient de 20 à 50 p. 100, les actionnaires préféreraient acheter des actions. Je ne sais pas si cet argent viendrait des comptes bancaires ou d'ailleurs. C'est difficile à déterminer. Quel est le niveau approprié pour ces avantages fiscaux sur les dividendes? Que ce soit de 20 ou de 50 p. 100 ou d'un chiffre entre les deux, il est difficile de le dire.

[Texte]

M. Leblanc (Laurier): Merci, monsieur Gin-gras. Je voudrais maintenant revenir au mémoire de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. A la page 4, je lis:

...le Canada est excessivement sensible aux fluctuations du marché monétaire international.

Et le mémoire sur le niveau actuel des taux d'intérêt soumis par l'Association des banquiers canadiens disait également:

Nous voulons surtout souligner l'affirmation du Gouverneur...

Le gouverneur de la Banque du Canada, évidemment.

...selon laquelle le niveau actuel des taux d'intérêt ne saurait être imputé à l'action spécifique des banques, mais à des forces qui échappent à leur contrôle, c'est-à-dire aux pressions internationales et aux politiques monétaires.

Et le professeur Neufeld, lorsqu'il a témoigné devant notre Comité, disait ceci:

...Canadian and United States commercial bank prime loan rates are now the same, suggests that the Canadian rate is out of line with its usual position of being above the U.S. prime loan rate. We may conclude that the move toward historically high interest rates in Canada over the last several years was accompanied by a generally similar development in the United States.

Je cherche d'abord à démontrer que les taux d'intérêt, monsieur le président, sont sujets à des forces internationales et non pas seulement à des forces canadiennes. Deuxièmement, vous nous dites, encore à la page 4:

En même temps, nous croyons fermement que notre marché des capitaux, en dépit de certains défauts et rigueurs, peut mieux répartir les ressources peu abondantes du Canada sans qu'il soit nécessaire de lui imposer des contrôles artificiels et des rigueurs additionnelles.

Vous nous laissez donc entendre que dans nos recommandations nous devons quand même prendre des positions assez nuancées pour ne pas imposer des mesures artificielles concernant les taux d'intérêt au pays. Par conséquent, monsieur le président, je me demande si les délibérations de notre comité seront réellement efficaces, et si nos recom-

[Interprétation]

Mr. Leblanc (Laurier): Thank you, Mr. Gin-gras. I would now like to go back to the brief of the Investment Dealers' Association of Canada. On page 4, it says:

—Canada is extremely sensitive to fluctuations in the international money market.

And the brief on the current level of interest rates submitted by the Bankers' Association of Canada also stated:

We would particularly stress our agreement with the Governor's statement—the Governor of the Bank of Canada, of course—

—that the present level of rates is not the result of actions instituted by the banks, but is the product of international forces and domestic monetary policies beyond their control.

And Professor Neufeld, when he appeared before our Committee, stated:

Le tableau 5 montre que les taux au Canada et aux États-Unis sont les mêmes, et cela montre que le Canada n'est pas dans une situation supérieure aux taux préférentiels américains. Nous pouvons conclure que l'histoire des taux d'intérêt au Canada a été accompagnée par une évolution comparable aux États-Unis.

First of all, Mr. Chairman, I am trying to show that interest rates are determined by international forces, and not only by Canadian forces. Secondly, you tell us, again on page 4:

At the same time, we do believe that our capital markets, despite some faults and rigidities, can best allocate Canada's scarce resources without artificial controls and additional rigidities being imposed.

So you imply that in our recommendations we should take fairly subtle measures so that we do not impose artificial measures concerning interest rates in Canada. Consequently, Mr. Chairman, I wonder whether the work of our Committee will really have some bearing and whether our recommendations will help to rectify the situation.

[Text]

mandations pourront aider à corriger la situation.

Il semble, d'après déjà les mémoires déposés, qu'il nous est presque impossible de corriger cette situation. Me basant là-dessus, je me demande si notre comité rend le service que le pays est en droit de s'attendre de sa part et j'aimerais avoir l'impression de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières: pourrions-nous en arriver à des conclusions qui auront un effet quelconque sur les taux des intérêts au pays.

Le président: Avant que je donne la parole à l'un des témoins, monsieur Leblanc, vous allez admettre que ce n'est pas à eux de dire si le travail du comité peut être utile.

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je peux poser ma question différemment.

Le président: Je veux donner certaines explications. Si les membres de l'Association des courtiers avaient cru que notre comité ne faisait pas un travail utile, je crois qu'ils ne seraient pas ici aujourd'hui. Par leur présence, ils expriment que le travail de notre comité est très utile dans plusieurs secteurs.

Ainsi, même s'il n'y avait que l'éducation du public à l'importance des hauts taux d'intérêt et de l'inflation que les pays industriels connaissent dans le moment, je crois que ce serait accomplir un grand pas, et je crois que la présence de témoins de qualité aide à faire cette éducation. Je m'excuse, monsieur Leblanc, d'avoir pris quelques minutes de votre temps mais on vous le rendra. Maintenant, je laisse la parole à...

M. Leblanc (Laurier): Vous avez remarqué, monsieur le président, j'ai écouté religieusement. Je suis tout à fait d'accord que nous faisons un travail utile, parce que si je ne le pensais pas, je ne dépenserais pas d'argent à venir siéger à un comité pour juste m'amuser, parce que j'ai beaucoup d'autres choses à faire dans mon comté.

Le président: Merci, monsieur Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Nous sommes donc d'accord que notre Comité est utile. Maintenant, j'essaie de voir clair dans les dédales des témoignages que nous avons. Si nous sommes tellement influencés par le marché monétaire international et par les États-Unis, comment pouvons-nous arriver, nous du Canada, un pays de 20 millions d'habitants

[Interpretation]

It would seem, from the briefs already presented to us, that it is almost impossible for us to rectify this situation. In view of this, I wonder whether our Committee is doing the work that Canada has a right to expect from us. I would like to have the opinion of the Investment Dealers' Association of Canada on this: will we be able to reach conclusions which will have any effect on interest rates in Canada?

The Chairman: Mr. Leblanc, before I give the floor to one of the witnesses, you must agree that it is not up to these gentlemen to tell us whether the work of our Committee will be useful.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I can change the wording of my question.

The Chairman: I wish to give a few explanations. If the members of the Investment Dealers' Association had not thought that our Committee was doing any useful work, I do not think they would have come here today. The mere fact that they are here shows that the work of our Committee is very useful in many sectors.

Even if it were only a case of educating the public as to the importance of the high interest rates and inflation that many industrialized countries experience at the moment, I think this would be a great step forward, and I think the presence here of expert witnesses helps to educate the public in that way. I am sorry, Mr. Leblanc, for taking up some of your time; we will give it back to you. I will now give the floor to...

Mr. Leblanc (Laurier): As you have noticed, Mr. Chairman, I have listened very attentively. I agree entirely that we are doing a useful job; if I did not think so, I would not be spending money to come and sit here just for fun, as I have many other things to do in my riding.

The Chairman: Thank you, Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): So we agree that our Committee is doing useful work. Now I am trying to see more clearly in all the evidence which we have received. If we are influenced to such an extent by the international monetary market and by the United States, how then can we in Canada—country with 20 million inhabitants going through

[Texte]

qui est en pleine progression économique, comment pouvons-nous arriver à contrôler le taux d'intérêt et, par conséquent, l'inflation.

The Chairman: Mr. Burns.

Mr. Burns: Well, Mr. Leblanc, I would like to say that I believe your Chairman has given a very eloquent comment to the usefulness of this Committee. I would like to support him 100 per cent in what he has said here. I think it is serving an extremely useful function particularly in the field of education and I believe that the news media have given it proper coverage so that the public themselves, if they take the time and the effort to read what has been written about this, will also receive a considerable education.

The real question you are asking here now is about the influence that American, outside factors have on us. I think perhaps Gordon, I might let you field that part.

The Chairman: Mr. Jones.

Mr. Jones: Mr. Leblanc, while we are subjected to outside influences, we are limited as to how much better we might do in the way of inducing lower interest rates, but I think the real danger is on the other side of the coin. How much worse might our performance be both in terms of the level of our interest rates and the level of inflation, if we were not to conduct ourselves properly, and follow an appropriate fiscal and monetary policy.

We can do somewhat better than the United States both in our rate of inflation and our interest rate structure perhaps, but I think the danger is certainly on the other side. We may do appreciably worse and this is what we have to guard against.

Le président: M. Leblanc.

M. Leblanc (Laurier): Si je comprends bien, les mesures prises cette année, tant par le gouvernement fédéral que par la Banque centrale pour essayer de régler ces problèmes sont encourageantes et vous êtes favorablement impressionnés. Hier, devant la Fédération canadienne de l'agriculture, j'avais l'occasion de signaler que, dans le journal *Le Dimanche-Matin* du 5 octobre, un titre disait: «l'inflation commence à donner des signes d'essoufflement». Vous avez parlé, je crois, de certains de ces signes, et si vous me le permettez, monsieur le président, j'en citerai ici quelques-uns. Cela pourra peut-être nous

[Interprétation]

a stage of full economic development—how can we expect to be able to control interest rates and, consequently, inflation?

Le président: M. Burns.

M. Burns: Monsieur Leblanc, j'aimerais déclarer que votre président a répondu d'une façon très éloquente à vos arguments concernant l'utilité du travail du Comité. J'aimerais appuyer à 100 p. 100 ses déclarations. Je crois que ce Comité professe une fonction très utile surtout quand il s'agit d'éduquer le public dans ces domaines. Je crois que les organes d'information en ont bien informé le public et si les gens veulent bien prendre le temps nécessaire pour lire les rapports de la *Presse* concernant le travail de votre Comité, ils en seront d'autant mieux instruits. La véritable question que vous nous posez alors porte sur l'influence des facteurs extérieurs comme les États-Unis sur notre pays. Je pense que je vais vous laisser explorer ce champ, Gordon.

Le président: M. Jones.

M. Jones: Je pourrais répondre à M. Leblanc que, même si nous sommes soumis à l'influence des facteurs extérieurs, nous sommes limités quant à l'amélioration que nous pourrions apporter à la baisse des taux d'intérêt si nous étions davantage autonomes. Mais le vrai danger se trouve au revers de la médaille. Au comptant, je me demande si la situation ne pourrait pas empirer quant au niveau du taux d'intérêt et à celui de l'inflation si nous ne devions pas nous conduire d'une façon satisfaisante et adopter des politiques monétaires pertinentes.

Nous pourrions peut-être trouver une meilleure formule que les États-Unis, tant au niveau de l'inflation que de la structure des taux d'intérêt, mais je crois que les dangers sont de l'autre côté de la médaille. Nous pourrions, au contraire, agir beaucoup moins bien et c'est bien cela que nous voulons prévenir.

The Chairman: Mr. Leblanc.

Mr. Leblanc (Laurier): If I understand correctly, the steps taken this year both by the federal government and by the central bank to try and solve these problems are encouraging, and you are favourably impressed. Yesterday, when the Canadian Federation of Agriculture was here, I had the opportunity to mention that in the "*Dimanche-Matin*" of October 5th, there was an article intitled "Inflation now tiring out." You have discussed, I think, some of these signs, and if I may, Mr. Chairman, I would like to read a few excerpts. This may throw a new light on the problem.

[Text]

montrer le problème sous un angle non encore examiné.

Parmi les signes de ralentissement que l'on peut observer actuellement, mentionnons les suivants.

Les prêts des banques à charte consentis aux particuliers ont enregistré un déclin de 1.1 p.c. au cours du mois de juillet dernier. C'est la première chute en ce domaine depuis le mois de février 1968.

Je suppose que vous êtes d'accord; sinon, j'aimerais que vous m'en reparliez.

Depuis le printemps dernier, quelques banquiers sont prêts à reconnaître un ralentissement fort modeste il est vrai, mais quand même continu dans les demandes d'emprunts de la part du consommateur moyen.

Vous n'êtes peut-être pas en mesure de commenter ce signe.

Les sociétés de prêt au consommateur et, à un degré moindre, les compagnies de financement, observent un déclin dans les demandes d'emprunts.

On s'attend que l'accroissement des ventes que l'on avait connu il y a quelque temps, va se changer en ralentissement pendant les derniers mois de l'année.

On a pu observer des signes de plus en plus marqués dans les demandes des consommateurs pour les meubles.

Finalement, je crois que vous avez mentionné tout à l'heure le problème des ventes des maisons. On dit que:

Les ventes des maisons dans de nombreuses régions se font plus rares et les gens ont remis à plus tard le projet d'emménager dans des domiciles plus grands. Un ralentissement en ce domaine s'accompagne habituellement d'un écho dans les ventes au détail.

J'aimerais savoir si vous, les courtiers en valeurs mobilières, avez également ressenti un effet de ralentissement de la part du public avec qui vous faites affaire.

The Chairman: Mr. Burns or Mr. Jones? Mr. Sillcox?

A witness: Mr. Cox.

The Chairman: Mr. Cox, oh, but Mr. Sillcox had his fingers up too, however, I will respect Mr. Cox's white hair.

Mr. Cox: There was a pause in the growth in bank loans during July; subsequently, I

[Interpretation]

Among the signs of decline that can be observed at present, let us mention the following.

—The loans made by chartered banks to individuals have declined by 1.1 per cent during last July. This is the first decrease in this area since February, 1968.

I suppose you agree with that; if not, I would like you to comment on this later.

Since last Spring, some bankers are prepared to acknowledge a slowdown—a slight but continuous one—in applications for loans by most consumers.

You may not be able to comment on this issue.

The consumer loan companies and, to a lesser degree, the finance companies have noticed a decline in applications. It is expected that the increase in sales experienced some time ago is going to change to a slowdown during the last months of the year.

Increasingly marked signs have been observed in consumer demand for furniture.

Finally, I think you mentioned earlier the problem of sales of houses. It says here:

There is a slowdown in sales of houses in many areas, and people have put off their plans for moving into larger living quarters. A slowdown in this area usually has an impact on retail sales.

I would like to know whether you, as investment dealers, have also felt a slowdown with the people with which you deal.

Le président: M. Burns, ou M. Jones, ou encore M. Sillcox.

Un témoin: M. Cox.

Le président: Monsieur Cox.

Je voyais que M. Sillcox avait le doigt levé, alors, j'ai cru qu'il désirait la parole. Enfin, je m'incline devant les cheveux blancs de Monsieur Cox.

M. Cox: Il y a eu une pause dans les prêts bancaires en juillet. Par suite, il y a eu une

[Texte]

believe, there has been an increase again. However, working from Bank of Canada statistics and having to do more with consumer credit, the July figure for personal loans made to the banks showed a decline of \$45 million from the level of June. I believe the banks no longer advertise consumer loans and they are perhaps quite difficult to get.

We have a feeling about bank loans and the extension of bank credit that the banks are close to the point where they are now able to control their lending much better than they were possibly, say six months ago when the initial impact of a restrictive monetary policy began to be felt. Not being a banker I do not know for sure and this is a personal opinion, but I can see the difficulties the chartered banks would have in suddenly changing loaning policies. They have some 6,000-odd branches. In many cases, the manager of each branch has a fair amount of discretion about the loans he can make. There are seasonal patterns that industry has become used to following. Certain times off the year a corporation may have a large inventory; other times it may have a large number of receivables and it is normal banking practice to finance requirements of this nature. Other times the corporation, of course, may have no bank loans and may actually have money on deposit at the bank.

• 1130

I think these things cannot be changed. Consumer loans can, commitments can, but it takes time. I think we do feel there is at least a beginning of loan demand coming under control by the bankers. The effect of this have not perhaps been felt to any great extent yet but I submit as a personal view that it will be in the future.

The Chairman: Mr. Sillcox.

Mr. Sillcox: Mr. Leblanc has asked a very difficult question about, as I understand it, the rate of inflation and the level of interest rates and whether or not, perhaps, interest rates are at a stage that they have won their battle against inflation.

I do not think the Investment Dealers' Association would be able to give a uniform voice on this matter since we all make individual markets and we all have our

[Interprétation]

autre augmentation, je crois. D'après les données statistiques de la Banque du Canada, et d'après le crédit au consommateur, les chiffres de juillet, pour les prêts personnels faits aux banques accusent une diminution de 45 millions de dollars par rapport à juin. Je crois que les banques font peu de publicité concernant les prêts aux consommateurs et que ces prêts sont de plus en plus difficiles à obtenir.

En ce qui concerne les prêts aux banques et l'extension du crédit des banques, nous croyons que celles-ci en sont presque au point où elles peuvent maîtriser leurs prêts de façon plus satisfaisante qu'elles ne le pouvaient il y a environ six mois lorsque les premières répercussions d'une politique monétaire restrictive se sont fait sentir. Je ne suis pas un banquier moi-même, je ne suis pas certain de ce que j'avance, disons que c'est une opinion personnelle que j'exprime; je vois en effet, les difficultés que les banques à charte peuvent avoir par cette modification de la politique de prêts, lorsqu'elles ont 6,000 succursales, et que chacun des directeurs de banques jouit d'une certaine discrétion quant aux prêts qu'il peut se permettre. Alors, il y a des cadres adaptés à chaque saison au sein de laquelle l'industrie a l'habitude d'agir. Alors, à un certain moment de l'année, certaines sociétés ont de larges marchés; en d'autres temps, elle peut disposer de beaucoup d'intérêts à recevoir, ce qui est une pratique normale des banques à cause des exigences de financement. A d'autres moments, les sociétés n'auront peut-être pas de prêts bancaires, elles peuvent posséder au contraire des fonds en banque.

Ces faits ne peuvent pas être changés mais les engagements et les prêts aux consommateurs le peuvent. Mais, il faut un certain temps pour en arriver à cela. Nous estimons toutefois que la demande de prêt sera contrôlée plus ou moins par les banquiers. Les répercussions n'ont peut-être pas été ressenties très fortement encore, mais je crois et c'est mon opinion personnelle qu'on les sentira à l'avenir.

Le président: M. Sillcox.

M. Sillcox: Monsieur le président, M. Leblanc nous pose des questions très complexes concernant, si je comprends bien, le poids de l'inflation et le niveau du taux de l'intérêt. Est-ce que les nouveaux taux d'intérêt n'en sont pas rendus à un niveau où ils ont gagné la bataille contre l'inflation.

Je ne crois pas que l'Association des courtiers en valeur mobilière soit en mesure de vous faire entendre une voix unanime à ce sujet. Nous traitons sur des marchés spécia-

[Text]

individual views of where the bond market is going or where the stock market is going and that is what makes a market, having contrary views. It would be very difficult, I think from the group assembled here. One might answer that with a particular degree of inflection that the level of interest rates is beginning to curtail inflation where as my neighbour here might feel just the opposite and there are all sorts of variations; who is to be right?

That is very, very difficult. This is what is puzzling not only we, here in Canada, but in the United States and in the other Western countries.

The Chairman: Mr. Leblanc?

Mr. Leblanc (Laurier): I think Mr. Chairman, that my question was not entirely understood or maybe I did not express myself too well or the translation was lacking, I do not know.

Le président: Alors, demandez-la de nouveau.

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, what I would like to know is in what way is the industry of the "valeur mobilière" affected by the high interest rate by inflation? They must be affected because we had other witnesses who mentioned to us that they were very much affected by inflation and high interest rates.

The Chairman: Mr. Burns?

Mr. Burns: Mr. Chairman, "valeur mobilière" was not translated.

Mr. Gingras: Investment dealers. To what extent is our business as investment dealers affected by inflation and higher interest rates.

Le président: M. Gingras pourrait peut-être répondre.

Mr. Burns: I will begin. Our business, I think it is important for Mr. Leblanc to understand, is that of a role really of a merchant or a middle man. Our stock in trade or our inventory or our goods on the shelf are securities and we make our profit just like the grocer does, in effect, by purchasing securities at a certain price and taking a small mark up and distributing them broadly to the public or to institutional accounts et

[Interpretation]

lisés et particuliers, chacun d'entre nous, et nous avons chacun notre opinion quant au chemin, à la route, à la voie qu'emprunte le marché des valeurs ou des obligations. Ce sont nos opinions divergeantes qui créent les marchés. Alors, il est difficile de s'attendre à ce que le groupe réuni ici puisse faire entendre une seule voix à ce sujet. Une personne pourrait répondre d'une certaine façon à une question et dire que les taux d'intérêt réussissent actuellement à réduire l'inflation tandis qu'un autre de nos membres peut vous dire que c'est l'inverse. Vous pouvez avoir aussi toutes sortes de nuances entre les deux. Et qui aurait raison?

Il s'agit d'une question véritablement complexe et difficile à démêler, non pas seulement dans le contexte canadien mais aussi aux États-Unis et dans le cas des autres pays occidentaux.

Le président: Monsieur Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): Je pense, monsieur le président, que ma question a été mal comprise ou je me suis mal exprimé ou la traduction n'était pas satisfaisante.

The Chairman: Ask it again, then.

M. Leblanc (Laurier) Monsieur le président, ce que j'aimerais savoir, de quelle façon l'industrie de valeur mobilière est-elle touchée par le haut taux d'intérêt, voire par l'inflation? Ils le sont sûrement au dire de certains témoins qui ont affirmé que l'industrie a été profondément marquée par les hauts taux d'intérêt et par l'inflation.

Le président: Monsieur Burns?

M. Burns: Monsieur le président, je crois que l'interprète n'a pas eu le temps de traduire «valeur mobilière».

M. Gingras: Dans quelle mesure notre commerce en tant que courtier en valeur mobilière est-il influencé par les hauts taux d'intérêt et par l'inflation?

The Chairman: Maybe Mr. Gingras could answer this question.

M. Burns: Non, je vais tenter de répondre moi-même. Je crois qu'il est important que M. Leblanc se rende compte du fait que nos affaires nous confient le rôle d'un marchand, d'un intermédiaire. Notre marché, les biens que nous offrons sont des placements. Et nous faisons des profits comme le boucher ou l'épicier en achetant des valeurs à un certain prix et en choisissant un petit marché et en les vendant dans le public ou à des institutions

[Texte]

cetera. So really if a given bond bears an interest rate of 4 per cent or 8 per cent it makes really no difference to us in our role as merchants of securities. We are anxious to see that a purchaser of securities or a lender of funds, let us call him receives a fair and proper return on his investment commensurate with the degree of risk involved and that the borrower or user of this capital receives his funds at a fair and equitable interest rate. Mr. Gingras, would you comment further?

• 1135

Mr. Gingras: I share Mr. Burns feelings on this subject.

Our main concern in appearing before you is not to complain that this affects our business, but the concern we have on the effects that inflation and high interest rates can have on the country; both the people who lend money and the people who need to borrow money and have no other source than borrowings for a large part of their requirements. I do not know if this answers your question, Mr. Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): Monsieur le président, je voulais éclaircir certains points et les témoins l'ont fait d'une façon très compétente. Je vous remercie.

Le président: Avez-vous terminé, monsieur Leblanc?

M. Leblanc (Laurier): Oui, monsieur le président.

Le président: M. Noël, suivi par M. Saltsman.

M. Noël: Monsieur le président, en posant sa première question, monsieur Leblanc m'a volé une partie de ma question. Je ne lui en veux pas.

Le président: Le mot «voler» n'est pas un terme acceptable, monsieur Noël.

M. Noël: Il m'a coupé l'herbe sous les pieds, si vous préférez. Il me fait plaisir de féliciter l'Association des courtiers en valeurs, qu'on peut appeler, je crois, «banquiers en valeurs».

M. Gingras: N'est-ce pas défendu par la loi?

M. Noël: Je tiens à les féliciter parce que leur rapport est bref et à point. Je crois remarquer que ceux qui ont rédigé le rapport, ont voulu distinguer très clairement les causes internes de l'augmentation rapide du taux d'intérêt et les causes externes.

Pour ce qui a trait aux causes internes, on a brièvement mais très bien décrit les influences des gouvernements à tous les niveaux, surtout du gouvernement fédéral, et la politi-

[Interprétation]

financières de façon à toucher un profit.

Si une obligation porte un taux d'intérêt de 4 p. 100 ou de 8 p. 100 pour nous cela importe peu, à nous, en tant que marchands de valeurs mobilières. Nous tenons à ce que l'acheteur de valeurs mobilières ou un prêteur de fonds, reçoive un juste gain du placement qu'il a fait, compte tenu du risque encouru et de la capacité de l'investisseur. Nous voulons que l'investisseur reçoive un taux d'intérêt satisfaisant. Monsieur Gingras, voulez-vous faire des commentaires à ce sujet?

M. Gingras: Je partage l'opinion de M. Burns à ce sujet.

Ce qui nous préoccupe davantage ce matin alors que nous portons témoignage devant le Comité, ce n'est pas tellement de faire entendre des plaintes. Ce qui nous concerne c'est l'influence que l'inflation et les hauts taux d'intérêts aura sur le Canada, à la fois sur des gens qui prêtent de l'argent et sur ceux qui doivent emprunter vu qu'ils n'ont pas d'autres sources de fonds pour satisfaire leurs besoins. Est-ce que cela répond à votre question?

Mr. Leblanc (Laurier): Mr. Chairman, I wanted clarifications on certain points, and the witnesses have answered them fully. Thank you.

The Chairman: Are you finished, Mr. Leblanc?

Mr. Leblanc (Laurier): Yes, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Noël, followed by Mr. Saltsman.

Mr. Noël: Mr. Chairman, Mr. Leblanc by asking his first question, stole part of mine. But I am not angry at him.

The Chairman: The word "stole" is not acceptable, Mr. Noël.

Mr. Noël: He cut the ground from under my feet, if you prefer. I am happy to congratulate the Investment Dealers' Association—I think we could call them "investment bankers".

Mr. Gingras: Is that not forbidden by law?

Mr. Noël: I must congratulate them on their concise and well prepared brief. I think the people who prepared this brief wanted to make a clear distinction between the internal and external causes of the rapid increase in interest rates.

As far as internal causes are concerned, they have given a short but very good description of the influence of all levels of government, and especially the federal gov-

[Text]

que monétaire de la Banque du Canada. On peut dire que pour ce qui a trait aux causes internes, vous avez frappé juste.

Pour ce qui a trait aux causes externes, je ne sais pas si c'est par crainte de parler de choses qui ne sont pas du domaine des courtiers en valeurs qu'on ne l'a pas fait, mais j'aurais aimé qu'on souligne davantage les causes de la montée des taux d'intérêt due à des influences extérieures. On parle ici depuis trois semaines d'influences extérieures, d'influences étrangères, d'influences internationales, et je crois que tout se résume à l'influence des politiques des États-Unis.

Je vous demanderais, de décrire, si possible, parce que vous êtes très souvent en rapport avec les banquiers américains, les causes qui nous influencent ici et qui sont dues à des politiques étrangères et particulièrement à des politiques des États-Unis, politiques financières, politiques économiques.

Quels sont les effets pour nous, leur voisin immédiat? Je crois que tout le problème est là. On aura beau faire tous les efforts possibles pour contrôler l'inflation au pays; mais, si les États-Unis ne contrôlent pas leur propre inflation, nous sommes dépendants de nos voisins immédiats qui ont une puissance extraordinaire à tous les points de vue. Je crois qu'on doit mettre cette chose en évidence ici. Je crois que par l'entremise de notre Comité, on doit répandre cette notion afin que le public en soit saisi.

• 1140

Je ne veux pas dire par là, messieurs, que nous reprochons aux États-Unis leur politique, loin de là. Mais je crois qu'on doit insister pour dire que nous sommes tellement influencés par les politiques américaines que tout ce qu'on a à faire, c'est de faire mieux que dans le passé, comme vous le révélez à la page 3 de votre mémoire.

Il y a eu quelques petites erreurs comme vous le soulignez à la page 3. Mais quand vous étudiez les causes externes, on dirait que vous êtes gênés; vous glissez un peu, vous estompez particulièrement les causes immédiates qui nous influencent au pays, parce que nous sommes leurs voisins, et des voisins économiquement, financièrement plus faibles. Si vous pouviez répondre à cela, vous éclaireriez le Comité.

The Chairman: Mr. Burns?

Mr. Burns: Let me begin. This is an excellent question Mr. Noël, and let me perhaps start it off by looking at one of these external causes of inflation. Inevitably, one of the

[Interpretation]

ernment, and of the monetary policy of the Bank of Canada. One can say that as far as internal causes are concerned, you have seen exactly what the situation is.

As for external causes, I do not know whether you had some fear of speaking of issues which do not concern investment dealers, but I would have liked you to better stress the external causes of the increase in interest rates. For the past three weeks we have been speaking here of external influences, foreign influences, international influences, and I think it all comes back to the influence of United States policies.

I would ask you to describe, if you can—considering you have to deal very often with American bankers—the causes which have an influence on our country and which are due to foreign policies—particularly United States policies—such as financial or economic policies.

What effect do they have on Canada, which is next to the United States? I think the whole problem lies there. Despite all the efforts we can make to control inflation in Canada, if the United States do not control their own inflation, we are dependent on them, our immediate neighbours, for they are extremely powerful in all areas. I think we must really stress this here. I think that through our Committee, we must spread this concept so that the public becomes aware of it.

I do not mean by this, gentlemen, that the United States are to be blamed for their policies. But I think we must insist that we are influenced by American policies to such an extent that all we can do is to try and do better than we have done in the past, as you say on page 3 of your brief.

We have made a few mistakes, as you have indicated on page 3. But it seems that when you studied external causes, you did not dare say exactly what you meant; you did not stress as much as you should have the immediate causes that influence us in Canada because we are neighbours to the United States and are weaker than they are, economically and financially. If you could answer this, this would be very helpful to the Committee.

Le président: Monsieur Burns?

M. Burns: La question est excellente. Alors, je vais commencer à y répondre, en considérant l'une des causes extérieures de l'inflation, et inévitablement, l'une des grandes

[Texte]

great priorities in this country is capital availability for housing and one of the most inflationary sectors of our economy has been the cost of construction.

This cost is obviously a factor of the cost of construction labour. The cost of construction labour has probably inflated at a greater rate in the metropolitan areas of Toronto and Montreal, for example, than perhaps other wages. I believe it has risen in the last few years at a rate of about 15 per cent per annum, which would also be compounded.

We have today in Canada a number of strikes. We have a strike that hopefully will be settled, at the Steel Company of Canada in Hamilton. We have the International Nickel Company in Falconbridge, Ontario, Algoma Steel, and we have the Longshoremens in British Columbia on strike.

Mr. Burton: It is settled.

Mr. Burns: In all these cases these cases these are so-called international unions but they are international to the best of my knowledge only insofar as they are American unions that have Canadian subsidiaries, and we through our labour contracts are importing U.S. inflation into this country. That is one of the basic causes of our inflation here in Canada today. I might ask some of my colleagues to comment further on that.

Do you have any comments, Mr. Thomson?

Mr. Thomson: I was thinking, Mr. Chairman, even if we were an island, a financial island, we would not be able to suppress inflation that has developed over the past few years. I think the increasing cost of labour, for example, would have developed within our own economy without American influence, so that if there is any inference here that all of our inflation is imported, to me that is not quite valid, though the influence is most important. It filters down in almost every part of our economy through direct labour, through costs of imported goods from the United States, goods that are not manufactured here, and then, of course, through the influence of capital seeking a higher level throughout the world. I do not think I can add anything more, Mr. Chairman.

[Interprétation]

priorités au pays est celle de la disponibilité du capital pour le logement. Et l'un des secteurs les plus inflationnistes de l'économie, a été le coût de la construction d'habitation.

Ce coût évidemment dépend du coût de la main-d'œuvre dans la construction. Le coût de la main-d'œuvre s'est accru probablement dans une plus large mesure dans les secteurs métropolitains de Montréal et de Toronto que peut-être d'autres salaires. Je pense que dans les quelques dernières années, le coût de la main-d'œuvre a augmenté au rythme d'environ 15 p. 100 par an, qui peut être accumulatif.

Nous avons aujourd'hui, au Canada, à faire face à un certain nombre de grèves qui, nous espérons, seront réglées, je pense par exemple à la grève de *Steel Company of Canada* à Hamilton, nous avons la grève de l'*International Nickel Company*; en Ontario, nous avons celle de l'*Algoma Steel*, et nous avons la grève des débardeurs en Colombie-Britannique.

M. Burton: Cette dernière grève est réglée.

M. Burns: Nous avons eu tous ces cas. N'oubliez pas que toutes ces grèves mettent en cause les soi-disant syndicats internationaux et en autant que je sache, ce ne sont des syndicats internationaux que dans la mesure où ces syndicats américains possèdent des filiales au Canada, et par nos contrats ouvriers, nous importons l'inflation dans notre pays. Voilà l'une des causes principales de l'inflation au Canada aujourd'hui. Je demanderais à mes collègues de commenter sur le sujet. Avez-vous des commentaires à faire monsieur Thomson?

M. Thomson: Je me disais que même si nous étions une île, nous ne serions quand même pas en mesure de supprimer l'inflation qui s'est développée au cours des dernières années au Canada. Je crois que l'accroissement du coût de la main-d'œuvre se serait manifesté au sein de notre propre économie, sans que cela vienne nécessairement des États-Unis, de sorte que même si la situation porte à croire que l'inflation est véritablement importée, à mon sens cela n'est pas tout à fait exact, bien que l'influence soit très importante. Elle s'infiltre par l'entremise de la main-d'œuvre directe, du coût des produits importés des États-Unis, et évidemment à l'aide du capital qui demande des taux d'intérêt plus avantageux à travers le monde. Enfin, voilà ce que je voulais dire, monsieur le président.

[Text]

• 1145

The Chairman: Mr. Sillcox.

Mr. Sillcox: It has been said that the two most urgent problems in the United States in order are Viet Nam and inflation. I believe that can be stated equally or in reverse or however one might look at it as being the world's problem, and we cannot act in isolation. This is not to say that any of us, investment dealers, or labour or political bodies, can shirk responsibility in trying to control inflation. It is a very big problem and it is not easily solved unless we all do our part.

In trying to arrive at an answer of how to solve inflation as is occurring in the United States and as we are following suit—or maybe we led them. I am not sure—we are trying to reduce total aggregate demand on the economy, and in so doing there will be some sectors of the economy more hurt than others and this has its repercussions politically and economically. It has its repercussions for us as investment dealers, and this is again the question about trying to act as an island away from the influence of the United States. I do not see how we can do this, as you so aptly put it. Nevertheless we cannot shirk our own responsibility and, of course, we are not. That is why we are here today and that is why the committee is in existence.

The Chairman: Mr. Jones.

Mr. Jones: Perhaps I could add a comment in response to Mr. Noël's question which, I believe, asked in what ways we do import inflation from the United States. I think it has been expressed earlier that one of the ways is through our international labour organizations. Another way which I think should be stressed is through our world trade pattern and in particular our trade pattern with the United States.

The prices of our imports from the United States and our exports to the United States are affected by the general price levels in that country. Therefore, there is a direct relationship on goods exported and imported from the United States. In addition to the labour contracts which were mentioned earlier, we are also really competing in the market for labour with the United States. If our rates of wages and salaries get too far out of line with

[Interpretation]

Le président: M. Sillcox.

M. Sillcox: On a dit que les deux problèmes les plus urgents aux États-Unis, par ordre d'importance, sont le Vietnam et l'inflation. Je pense qu'on peut peut-être dire que c'est également, que ce sont également les deux plus grands problèmes pour le monde entier et de ce fait nous ne pouvons agir isolément. Aucun d'entre nous, que nous soyons courtiers en valeurs, que nous soyons travailleurs, que nous soyons du gouvernement, ne peut se soustraire des responsabilités en essayant de contrôler l'inflation. C'est un problème grave qui n'est pas facile à résoudre à moins que nous soyons tous prêts à accepter nos responsabilités.

En essayant d'en arriver à une réponse sur la façon dont on peut résoudre l'inflation, comme c'est le cas aux États-Unis, et étant donné que nous suivons l'exemple ou nous leur montrons la voie, je ne puis dire exactement, nous tentons de réduire la pression globale sur l'économie et, ce faisant, certains secteurs de l'économie seront plus touchés que d'autres, entraînant des répercussions politiques et économiques. Nous autres, en tant que courtiers, ressentons les répercussions et c'est ainsi que nous essayons de nous isoler sur une île loin de l'influence des États-Unis. Je ne vois vraiment pas comment nous pouvons agir de la sorte comme vous l'avez si bien dit. De toute façon, nous ne pouvons tourner le dos à nos responsabilités, ce qui en fait n'est pas le cas. C'est pourquoi nous sommes ici aujourd'hui, c'est la raison pour laquelle votre comité a été créé.

Le président: Monsieur Jones.

M. Jones: Je pourrais peut-être ajouter une remarque en réponse à la question posée par M. Noël qui voulait savoir de quelle façon nous importons l'inflation des États-Unis. Il a été dit plus tôt qu'un des moyens serait par l'entremise de nos syndicats internationaux. Un autre moyen que l'on doit souligner est l'aspect de nos échanges commerciaux à l'échelle mondiale en particulier et celui de nos échanges commerciaux avec les États-Unis.

Les prix de nos importations en provenance des États-Unis et nos exportations vers ce même pays sont affectés par le niveau des prix dans ce pays-là. C'est pourquoi il existe un rapport très direct entre les produits importés et exportés des États-Unis. En plus des contrats de travail dont j'ai parlé plus tôt, nous faisons concurrence aux États-Unis sur le marché du travail. Si nos salaires sont trop différents de ceux des États-Unis,

[Texte]

the United States, we can have a movement of people back and forth across the border. We have heard in recent years of the so-called brain drain. If professional levels of remuneration in the United States are far in excess of what they are here in Canada, then people are mobile just as capital is mobile and they will move across the border. So there is some interplay between wage levels in both countries in that respect, as well as directly through negotiated wage settlements.

The Chairman: Mr. Noël.

M. Noël: Merci, monsieur le président. Messieurs, vous m'avez éclairé. Au début de la page 3, vous suggérez qu'une des causes de l'augmentation rapide des taux d'intérêt est que:

... nous avons tenté d'accomplir plus qu'il n'était matériellement possible de réaliser.

Je crois que cette phrase est révélatrice. Au Canada, nous sommes les voisins d'un grand pays qui, au point de vue technique, au point de vue technologique, au point de vue scientifique et au point de vue financier, à presque tous les points de vue, est un pays excessivement fort, qui peut se permettre un certain luxe que nous ne sommes pas capables de nous permettre. Au Canada, vous avez mentionné les syndicats ouvriers qui ont forcé, dans certains cas, nos ouvriers à demander une certaine parité de salaire. C'est un mouvement de comparaison avec le standard de vie américain. Me servant d'une image un peu vulgaire, je dirais que nous avons les moyens de vivre dans une cabane de bois rond et que, pour faire un peu de musique, au lieu d'acheter un accordéon, on achète un piano à queue.

Je crois qu'à tous les niveaux de gouvernement, on ne le réalise pas et qu'on ne communique pas à la population l'importance véritable de nos moyens. On veut, comme vous le dites, être sur un pied d'égalité avec l'économie voisine et on n'a pas les moyens de le faire. Je crois que dès qu'il y a une baisse dans l'économie américaine, nous en subissons les mauvais effets immédiatement, mais quand il y a une reprise, nous n'en subissons les effets que très lentement.

Du retard dans les bonnes nouvelles, mais immédiatement dans les mauvaises, ça, c'est l'économie du Canada. Ce n'est pas notre faute, le pays est vaste en étendue, mais petit en nombre et je crois que nous n'avons pas développé les spécialités que nous aurions dû, pour en arriver à maintenir nous-mêmes notre économie et à lutter à l'intérieur du pays contre un envahissement qui se fait normale-

[Interprétation]

nous pourrions avoir un mouvement de personnel dans les deux sens. C'est ainsi qu'au cours des dernières années, il y a eu un genre d'exode des cerveaux. Si la rémunération est beaucoup plus élevée aux États-Unis, les hommes sont aussi mobiles que les capitaux, il y aura un flux et un reflux d'un pays à l'autre, de sorte qu'il existe un rapport étroit entre les niveaux de salaire des deux pays à cet égard, ainsi que par l'entremise directe des négociations salariales.

Le président: Monsieur Noël.

Mr. Noël: Thank you, Mr. Chairman. Gentlemen, you have shed some light on the subject. At the beginning of page 3 you suggest that one of the causes of the rapid increase in interest rates is that:

... we have tried to accomplish more than could possibly be achieved.

I think this sentence is very significant. We in Canada are neighbours of a very large country which from a technical point of view, from a technological point of view, from a scientific point of view, from a financial point of view, from almost all points of view, really, is very strong indeed, and can afford some luxuries which we cannot afford. You mentioned labour unions in Canada which, in some instances, forced our workers to ask for a measure of wage parity. This is a movement of comparison with the American standard of living. If I may use a rather unrefined comparison, I would say that we can only afford to live in a log cabin and that for having some music, instead of buying an accordion, we buy a grand piano.

I think that this is not realized fully enough at any level of government, and that the population is not told about the real extent of our means. As you say, we want to be on an equal footing with the economy of the United States, but we cannot afford it. I think that whenever there is a slowdown in the American economy, the adverse effects are felt here immediately; but when there is an upsurge, the effects are felt here only very gradually.

In other words, good news are delayed, but bad news come immediately. This is the Canadian economy. This is not our fault. We have a large country with only a small population, and I believe we have not developed the skills which we should have developed in order to be able to support our own economy ourselves and to fight within Canada against the takeover which normally takes

[Text]

ment. Nous devons, comme vous l'avez dit, vivre en communauté internationale et faire face à cette réalité, mais il faudrait prendre d'autres moyens que ceux que nous avons pris dans le passé. Vous le dites très bien à la page 3 de votre rapport, à tous les niveaux du gouvernement, on a trop demandé à l'économie; les banquiers commerciaux voulaient faire de l'argent, c'est normal, mais je crois qu'ils ont oublié de remplir un certain rôle social. Et je crois que vous ajoutez:

En particulier, le financement des besoins du gouvernement fédéral a abouti l'an dernier à un relâchement de la politique monétaire...

Je crois que cela a été une erreur d'administration, de politique monétaire de la banque. Le gouvernement émet des obligations d'épargne, et c'est dangereux. Tous ces problèmes devraient être mis en relief et montrés au public afin qu'il y réfléchisse. C'est là ma question et je voudrais enregistrer que pour moi, l'important est de trouver un moyen de communiquer. Malheureusement, on coupe les moyens de communications, puis on mêle les cartes pour empêcher que les problèmes paraissent.

On est gêné de parler. On vous a demandé votre opinion, avez-vous encore quelque chose à ajouter? Ce matin, vous avez abordé le point des unions syndicats-ouvriers; comme dit mon voisin, «c'est un guépier», et je crois qu'il faut s'en rendre compte et mettre cartes sur table.

Y a-t-il des facteurs qui influencent notre économie, et sur lesquels nous n'avons pas beaucoup d'influence?

Mr. Burns: One of the things, of course, Mr. Noël, is the communications that exist between Canada and the United States today. Obviously, we import their standard of living by virtue of the fact that we import so many of their television programs, movies and cultural phenomena, and as long as we are going to have a free society, which I frankly think we must, I see no way of stopping that importation. What you were stressing previously is important—making the media our servant rather than our master. As the media bring in the phenomena we are talking about, the media should be used to make Canadians aware of the fact that they are not Americans—let us get that straight—unless there is going to be some integration, which I do not favour. We are not Americans; we are living a different life from them. We are living north of them. We happen to have a currency called a “dollar”, but the fact that it is called that is really just coincidental. Unfortunately, when

[Interpretation]

place. As you said, we must live in the context of international community, and we have to face this reality, but we should use other means than those which we have used in the past. As stated very clearly on page 3 of your report, all levels of government have asked too much from our economy. Bankers wanted to make money—which is quite natural—but I think they forgot their social role. And I think you go on to say:

Particularly, the financing of the needs of the federal government brought about, last year, a slackening of monetary policy...

I think this has been a mistake in administration, in the monetary policy of the bank. The government issues savings bonds, and this is dangerous. All these problems should be stressed, and the public should be made aware of them so that they can think about them. This is my question, and I would like to put on the record that, to me, the important thing is to find a means to communicate. Unfortunately, we cut off communications, then we confuse issues so that problems will not show.

We dare not talk. Your opinion has been asked for. Do you have anything to add? This morning, you mentioned labour unions. As my neighbour said, “This is a hornet's nest.” I think we should be aware of this and act openly.

Are there any factors which influence our economy and on which we do not have much control?

M. Burns: Évidemment, un des éléments monsieur Noël sont les moyens de communication qui existent entre le Canada et les États-Unis aujourd'hui. Nous importons leur niveau de vie, en raison du fait que nous importons des quantités de programmes de télévision, les films et autres phénomènes culturels, et tant que nous aurons une société libre, et je crois que c'est un besoin vraiment pour nous, il ne sera pas possible d'arrêter ces importations. Vous avez déjà mis l'accent sur ceci: il est important que le média soit notre serviteur plutôt que de devenir nous-mêmes son esclave. Étant donné que les moyens introduisent les phénomènes dont il est question, ces moyens doivent servir à rendre les Canadiens conscients du fait qu'ils sont canadiens et non américains, tenons-nous le pour dit, à moins qu'il ne se produise une sorte d'intégration, laquelle personnellement je n'approuve pas. Nous ne sommes pas des Américains; notre vie est différente de la leur. Nous vivons au

[Texte]

he sees a worker in the United States receiving \$5 an hour a Canadian equates that to his dollar. If our currency were called an "SDR", for example, it would be much easier for Canadians not to equate what Americans are getting.

Americans have economy of scale that we do not. We entered into an agreement with the United States, which has been very fortunate—particularly for our balance of payments—in the automotive industry, which for the first time gave Canada economy of scale. But we would not be competitive with the Americans in automobile manufacturing were it not for the economy of scale that something like that produces. That is an unusual industry where we really have free access, in effect, to the entire U.S. market.

Mind you, the automobile companies are all U.S.-owned, so that it is possible to rationalize that industry. But in other industries such as textiles, or basic steel, there is not the rationalization; and for a Canadian steelworker to feel that he has to have exactly the same as an American steelworker is importing inflation into this country.

I suggest that this Committee should have as one of its goals just what you suggest, Mr. Noël—a method of being able to report back after you have a consensus of what you think can be helpful to Canada in examining this interest rate problem; and have a goal of trying to give the utmost publicity to your findings, to the fact that we are Canadians and not Americans, that we have to realize, and that we cannot keep up with the Jones' who happen to live south of us.

Mr. Saltsman: Thank you, Mr. Chairman. I have a number of questions of Mr. Burns. I was somewhat disturbed by some of Mr. Burns' attitudes, particularly after I had begun to appreciate some of his earlier comments. I wonder what happened?

You talk about productivity and wage levels in Canada. Do you have any information that the Canadian steelworker is less productive than the American steelworker?

Mr. Burns: I do not have it at my finger-tips.

[Interprétation]

Nord. Il arrive que notre devise s'appelle aussi «dollar», mais si c'est ainsi que nous la désignons, c'est par pure coïncidence, malheureusement, lorsqu'un Canadien constate qu'ouvrier américain gagne \$5 l'heure, il compare ce taux à son propre dollar. Si, par exemple, notre monnaie s'appelait DTS, les Canadiens n'auraient pas à faire de comparaison avec ce que gagnent les Américains.

Les Américains ont une économie variable que nous n'avons pas. Nous avons conclu un accord avec les Américains, qui nous a été très favorable, surtout en ce qui concerne notre balance de paiement dans l'industrie de l'automobile, qui pour la première fois a donné au Canada une économie variable. Mais nous n'aurions pas pu maintenir la concurrence contre les Américains, dans la production des véhicules automobiles si ce n'était l'économie variable qu'une situation de ce genre produit. C'est une industrie qui nous permet vraiment d'avoir accès à tout le marché américain.

Il ne faut pas oublier que toutes les usines d'automobiles appartiennent aux États-Unis, de sorte qu'il est possible de rationaliser cette industrie. Par contre, dans d'autres industries telles que les textiles ou l'acier, il n'existe pas de rationalisation; et si l'ouvrier canadien de la sidérurgie pense pouvoir être payé sur la même base que son homologue américain, c'est tout simplement importer l'inflation au Canada. Je pense que ce Comité devrait prendre comme objectif ce que vous venez de proposer, monsieur Noël, c'est-à-dire trouver un moyen qui vous permette de présenter un rapport sur les conclusions que vous aurez obtenues de ce qui est utile à l'économie du Canada en étudiant le problème du taux d'intérêt; et de donner autant de publicité que possible à vos conclusions, au fait que nous sommes des Canadiens, et non des Américains et que nous devons nous rendre compte que nous ne pouvons absolument pas essayer de nous maintenir à leur niveau.

M. Saltsman: Merci, monsieur le président, je voudrais poser un certain nombre de questions à M. Burns. J'ai été troublé par l'attitude de M. Burns, surtout lorsque je commençais à trouver intéressants certains de ses premiers commentaires. Je me demande ce qui s'est passé? Vous parlez de la productivité et du niveau des salaires au Canada. Êtes-vous sûr que l'ouvrier de la sidérurgie canadienne est moins productif que son homologue américain?

M. Burns: Je n'ai certainement pas les chiffres.

[Text]

Mr. Saltzman: I think you would find that the contrary is probably the case. The information I have seen indicates that the Canadian steelworker is somewhat more productive than his American counterpart; and I think this is probably true of dock-workers as well. This is why I find it so difficult to understand your taking exception to Canadian steelworkers' wages in this country.

Mr. Burns: I did not mean...

Mr. Saltzman: I do not think that they are out of line, particularly when the steel companies have done rather well and are very competitive in international markets.

Mr. Burns: The steel company that has done best does not have this international union problem as a return on capital.

Mr. Saltzman: But you will find that that steel company pays the same wages as do the internationals. It is not a question of them paying lower wages.

Mr. Burns: I made a reference to a steel-worker here, but I did not mean to get into a discussion with you about steelworkers' wages. I do not have those statistics. Do you have them handy?

Mr. Saltzman: Mr. Burns, I really feel that if you are going to make that kind of statement you should be prepared to back it up with some information and some accurate figures. This is a Committee from which information is going out to the public, and you have indicated the importance of public information. I think we should try to keep that information as accurate as possible.

Mr. Burns: Mr. Saltzman, I agree with you completely. The point I was making at the time was to try to distinguish in industries in Canada economy of scale and rationalization. In the case of the automotive industry there is an automotive pact which permits rationalization and economy of scale. In the case of the steel industry and the textile industry, which I also mentioned, there is no such set-up.

Mr. Saltzman: We have to separate textiles from steel. What may be true of the textile industry is not true of the steel industry in Canada. We have in Canada one of the most efficient steel industries in the world, including economy of scale. I think, as an investment dealer, you should be aware of this. However, I will leave that for the moment.

[Interpretation]

M. Saltzman: Vous constaterez sans doute que c'est le contraire. D'après les données dont je dispose, l'ouvrier sidérurgique canadien est plus productif que son homologue américain; cela est vrai également dans le cas des débardeurs. Je ne comprends absolument pas pourquoi vous faites exception des salaires des ouvriers canadiens de la sidérurgie.

M. Burns: Je ne voulais pas dire...

M. Saltzman: Je ne pense pas qu'ils sont disproportionnés, surtout lorsqu'on considère que les compagnies sidérurgiques ont fait de bonnes affaires et qu'elles soutiennent très bien la concurrence sur les marchés mondiaux.

M. Burns: La compagnie qui a le mieux réussi n'a pas à faire face à ce problème de syndicat international.

M. Saltzman: Mais vous constaterez que la Steel Company paie les mêmes salaires que les sociétés internationales. Il ne s'agit pas de salaires inférieurs.

M. Burns: J'ai parlé de l'ouvrier sidérurgique, mais je n'avais pas l'intention de discuter les salaires des ouvriers sidérurgiques. Je ne dispose pas des chiffres, vous semblez les avoir.

M. Saltzman: Monsieur Burns, si vous voulez faire ce genre de déclaration, à mon avis, vous devriez disposer de toutes les données nécessaires, car notre Comité s'adresse au public. Vous nous avez dit qu'il est très important que le public soit renseigné, c'est pourquoi, il faut que nos données soient aussi exactes et précises que possible.

M. Burns: Je suis entièrement d'accord avec vous. J'essayais de distinguer entre les industries canadiennes, la rationalisation et l'importance de l'industrie. Dans le cas de l'automobile, il y a l'accord canado-américain qui a permis d'atteindre une certaine rationalisation et une économie variable. Dans les industries du textile et de l'acier dont j'ai également parlé il n'y a pas une telle organisation.

M. Saltzman: Je pense qu'il y a une grande différence entre le textile et l'acier. Ce qui est vrai pour le textile n'est pas vrai pour ce qui est de l'acier au Canada. Nous avons ici une des industries sidérurgiques les plus efficaces au monde, y compris une économie variable.

Je pense qu'en tant que courtier en valeurs vous devriez le savoir. Je laisserai cela de côté pour l'instant.

[Texte]

The Chairman: I understand, Mr. Saltsman, that Mr. Sillcox would like to say a word.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, I just felt that we were getting a little bit away from interest rates in getting into wage rates for various industries and as the Investment Dealers' Association, our concern is with interest rates. True, wage rates do have some bearing but not entirely.

The Chairman: Yes, but I think the reference given to the House of Commons was not only on interest rates—interest rates and the repercussions.

Mr. Saltsman: Mr. Chairman, I do not really want to belabour this point. For the purposes of the record, we did not raise the question. The question was raised by Mr. Burns. Mr. Burns made a comment. I felt that I should ask Mr. Burns to explain his comment. I would like to leave that for the moment unless Mr. Burns has some additional comments on that.

Mr. Burns: No, I have no further comments at the moment.

Mr. Saltsman: Mr. Burns, I also find it somewhat difficult to understand why you sort of focus in on international unions and you express your concern about the fact that the unions in Canada are associated with the unions in the United States, yet during all the testimony before this Committee today, you have not said one word of criticism about international corporations. Do you feel there is something sinister about international unions and something very benevolent about international corporations? Are you able to make this kind of distinction?

Mr. Burns: No.

Mr. Saltsman: Then why have you emphasized the difficulties that are created by international unions without pointing out the difficulties that are created by international corporations as well? Can you have one without the other?

Mr. Burns: Mr. Saltsman, I think that it is important to relate back my comments to how they arose: namely, through Mr. Noël's questioning concerning the importation of inflation from the United States by Canada. International unions are a phenomenon that we have here in Canada whereby the decisions are made largely outside of Canada as in some international companies, some of which are Canadian companies, and they relate very much to what the equivalent of a worker in the same union in another country

[Interprétation]

Le président: Monsieur Saltsman, je crois que M. Sillcox aimerait dire un mot.

M. Sillcox: Monsieur le président, je crois que nous nous écartons du sujet de l'intérêt et nous parlons des salaires dans les diverses industries et en tant qu'Association des courtiers en valeurs, nous nous intéressons essentiellement aux taux d'intérêt. Il est vrai que le niveau des salaires a eu une certaine influence, mais elle n'est pas exclusive.

Le président: Oui, mais le rapport présenté à la Chambre des communes portait non seulement sur les taux d'intérêt mais sur leur répercussion sur l'économie.

M. Saltsman: Monsieur le président, je ne veux vraiment pas approfondir trop cette question. Je ne veux pas trop insister, je voulais simplement répondre à ce qu'a dit monsieur Burns. Il me semblait que je ne pouvais absolument pas ne pas relever ce qu'il avait dit. Je voudrais passer à autre chose à moins que monsieur Burns ait quelque chose à ajouter.

M. Burns: Je n'ai rien à ajouter pour l'instant.

M. Saltsman: Monsieur Burns, il me semble également assez difficile de comprendre pourquoi vous mettez l'accent sur les syndicats internationaux et vous manifestez votre préoccupation en raison du fait que les syndicats canadiens sont associés aux syndicats américains, et pourtant pendant tout votre témoignage aujourd'hui vous n'avez jamais critiqué les sociétés internationales. Pensez-vous qu'il y ait quelque chose de sinistre à propos des syndicats internationaux et que tout est parfait en ce qui concerne les sociétés internationales?

M. Burns: Non.

M. Saltsman: Alors, pourquoi avez-vous mis l'accent sur les difficultés soulevées par les syndicats internationaux sans relever celles que soulèvent les sociétés internationales? Pouvez-vous concevoir une partie sans l'autre?

M. Burns: Monsieur Saltsman, il est important de reprendre les remarques que j'ai faites dans ce contexte. C'est-à-dire il faut tenir compte du fait que je répondais aux questions de monsieur Noël qui nous disait que l'inflation était importée des États-Unis. Les syndicats internationaux sont un phénomène que nous avons ici au Canada et où les décisions sont prises à l'étranger comme c'est le cas pour bien des compagnies internationales dont quelques-unes sont canadiennes et portent essentiellement sur ce que gagne un

[Text]

in another currency is receiving. That is where I have directed my comments on international unions.

Mr. Saltzman: Yes, but first of all, I think that the decision-making process in international unions is not quite as you put it; I think there is a far greater degree of autonomy than you might credit. But is this not more true of the international corporations themselves, where virtually every single decision affecting that corporation is made outside this country and almost none is made in Canada? How does this affect us in Canada?

• 1205

Mr. Burns: I do not quite agree with you that every single decision is made outside this country. A great many of the international companies have important partially owned Canadian subsidiaries where it is a Canadian board of directors that makes these decisions, not an American board.

Mr. Saltzman: Do you think that Canadian subsidiaries are capable of making certain decisions, certain fundamental decisions, without recourse to their parents in the United States, or even recourse to American law, as has been pointed out in the Watkins Report, and extraterritorial regulation, trading with certain countries; that they are not bound by agreements as to where they can export and who they can sell to?

Mr. Burns: That is now correct. There was a time which I think we recall when Canadian subsidiaries of U.S. companies were bound by that. I believe that no longer exists.

Mr. Saltzman: They are not bound by Trading with the Enemy Act of the United States?

Mr. Burns: Yes, that is right.

Mr. Saltzman: Well, that is news to me if they are not bound by it.

Mr. Burns: I am reminded by Mr. Jones that this is getting quite a long way from the main line of our questioning.

Mr. Saltzman: Fine, I have one further question, somewhat related. It arises from a statement you made on housing, for instance, where you attribute the major cost and the increase in housing to labour. Again the information I have seen is that this is not the

[Interpretation]

ouvrier accomplissant le même travail dans un autre pays et faisant partie du même syndicat. Voilà pourquoi j'ai parlé des syndicats internationaux.

M. Saltzman: Oui, mais tout d'abord, le processus de prise de décisions dans les syndicats internationaux ne correspond pas tout à fait à votre description. Je crois qu'il existe un degré d'autonomie bien plus grand que vous ne croyez. Mais n'est-il pas encore plus vrai dans les sociétés internationales où toutes les décisions, pratiquement chacune des décisions sont prises à l'étranger et que presque aucune décision n'est prise au Canada? Quelle répercussion cela peut-il avoir sur le Canada?

M. Burns: Je ne suis pas tout à fait d'accord avec vous. Je ne crois pas que toutes les décisions soient prises en dehors du Canada. Un grand nombre de compagnies internationales disposent de filiales canadiennes financées en partie par le Canada, et, dans ce cas-là, ce sont les conseils d'administration canadiens qui prennent les décisions et non les Américains.

M. Saltzman: Pensez-vous que les filiales canadiennes puissent prendre certaines décisions fondamentales sans qu'elles aient à consulter les compagnies-mères aux États-Unis ou même sans tenir compte du droit américain, comme l'a indiqué le rapport Watkins, et des règlements extra-territoriaux lorsqu'il s'agit d'échanges commerciaux avec certains pays; croyez-vous qu'elles ne soient pas liées par des accords à savoir où elles peuvent exporter et à qui elles peuvent vendre?

M. Burns: C'est exact. Il était un temps où les filiales canadiennes des sociétés américaines étaient liées de cette façon. Je crois que cette situation n'existe plus.

M. Saltzman: Elles ne sont pas liées par la Loi américaine sur le commerce avec l'ennemi?

M. Burns: Oui, c'est exact.

M. Saltzman: Eh! bien, c'est du nouveau pour moi.

M. Burns: Je me permettrais de vous rappeler que nous nous écartons du sujet qui nous intéresse.

M. Saltzman: Très bien. Une dernière question qui se rapporte à une déclaration que vous avez faite et par laquelle vous attribuez actuellement l'augmentation du coût du logement à l'augmentation des salaires. D'après les chiffres dont je dispose c'est tout à fait

[Texte]

major contributor to housing construction costs but rather the price of land.

I think that that can be verified by simply looking at the cost increases over a number of years. If you take a look you will find that the labour component in housing has not increased to the same extent as the price of land; yet you did not point this out to the Committee to put it in its proper perspective. For instance, a similar house with the same labour rates in my area and in the Toronto area has a \$10,000 difference on it simply because of the difference in the price of land in a place like Toronto. Now is this not a major factor in housing?

Mr. Burns: Mr. Saltzman, of course it is. The point I made was—I was discussing construction.

Mr. Saltzman: But why single out labour, Mr. Burns? This is why I am asking you why not profits? Why not the price of land? Are you not giving us a rather distorted picture of the causes of inflation in this country?

The Chairman: Mr. Saltzman, we have sent invitations to labour groups to come before this Committee to express their views and up until now one group has signified that it will come on a certain date. I am sure that these people will very ably present their views. I agree with you that it is your privilege to express your opinion, as did Mr. Burns, but I think we are coming to a difference of opinion. However, it is your privilege to express your views for the evidence.

Mr. Saltzman: Mr. Chairman, I always bow to your diplomatic skills and will go on to another subject. I was rather encouraged when I first read page 1 of your brief, in which you make the point

...we do not concern ourselves with social priorities involved in the allocating process—that is the job of politicians and parliaments.

and I would be remiss in not congratulating you on stating something that should be said. You fellows are in business; you are there to earn a profit. This is part of your operation. The job of allocation is the job of politicians and parliaments, and as a politician I am very much concerned about allocation and I want to ask you some questions on allocation. I am not asking that you agree with my value

[Interprétation]

inexact. Ce ne sont pas les salaires qui ont fait monter le prix des logements mais c'est l'augmentation du prix des terrains.

Vous pouvez vérifier cela tout simplement en examinant les augmentations des coûts sur un certain nombre d'années. Vous constaterez que le coût de la main-d'œuvre de construction des maisons n'a pas augmenté dans la même mesure que le prix des terrains. Et cependant vous ne l'avez pas mentionné au Comité. Par exemple, une même maison avec les mêmes taux de salaires dans le secteur où j'habite, et une autre à Toronto comporte une différence de \$10,000, pour la simple raison que le prix du terrain est différent à Toronto. Croyez-vous que c'est un facteur important dans l'habitation?

M. Burns: Monsieur Saltzman, certainement que c'est important. Ce que j'ai voulu dire c'est que je parlais de la construction.

M. Saltzman: Mais pourquoi parler de la main-d'œuvre, monsieur Burns? C'est pourquoi je vous demande pourquoi ne pas mentionner les bénéfices? Pourquoi pas le prix du terrain? Ne nous donnez-vous pas une idée plutôt fausse des causes de l'inflation dans ce pays?

Le président: Monsieur Saltzman, nous avons invité divers groupes syndicaux de venir exprimer leurs points de vue devant le Comité et jusqu'ici un seul groupe a indiqué qu'il acceptait de venir à une date déterminée. Je suis sûr que ces gens exprimeront leurs opinions de façon convenable. J'admets que vous avez le droit de dire vos opinions comme c'était le cas pour M. Burns. Mais je pense qu'il y a là un conflit d'opinion.

M. Saltzman: Monsieur le président, j'ai toujours dit le plus grand bien de vos talents de diplomate, et je changerai de sujet. J'ai trouvé cela très encourageant lorsque j'ai lu la première page de votre mémoire, dans lequel vous dites:

...nous ne nous soucions pas des priorités dans le domaine social que peut comporter le procédé des répartitions. Cela regarde les hommes politiques et le Parlement.

Je vous félicite, vous avez dit ce que vous deviez dire. Je sais que vous êtes dans les affaires pour gagner de l'argent. Pour vous les attributions relèvent du Parlement et des hommes politiques. Et en tant qu'homme politique, je n'aime pas du tout la façon dont les capitaux sont répartis. J'aimerais vous poser une question au sujet de la répartition. Je ne vous demande pas d'être d'accord avec mon

[Text]

system of social purposes. I think we might have differences of opinion on that but that is quite all right; but I am talking about the mechanics of allocation.

• 1210

Earlier, Mr. Burns, in reply to some questions that were put, you said that there was no shortage of equity capital or there did not seem to be any shortage of equity capital; that the real shortage seemed to be for social purpose capital; in other words, the way social purpose capital was financed, long-term debts. Is this the correct interpretation?

Mr. Burns: Let me say first of all that I am glad we have an area on which we can find agreement. To go to your specific question, what I am saying is that it is not really social purpose capital that I am talking about. It is capital which is fixed income—in other words, debt, straight bonds, which social purpose capital necessarily has to be along with corporate capital.

Mr. Saltsman: Yes. Actually, almost all the social capital, as you pointed out, is raised in this particular way. I think that is right.

Mr. Burns: Right.

Mr. Saltsman: What I want to suggest—and I would like your opinions on this—is that our tax system distorts this allocation. Our tax system works in favour of equity financing, particularly in Canadian corporations as against debt finances, and I say that as long as you do not have a capital gains tax there is a tremendous inducement in an inflationary period for money to flow into equities rather than into debt capital. Is this not correct?

Mr. Burns: This is correct.

Mr. Saltsman: And that this is in fact a distortion which is reflected in the difficulty of governments in obtaining the funds they need for social purposes as they see it. Would you agree with this?

Mr. Burns: Yes. The way that the tax structure is presently set up, with dividend tax credits going to preferred and common shareholders and no tax credits going to the receivers of fixed interest rates, this is perfectly correct.

Mr. Saltsman: So in effect our governments have established some kind of priorities through the tax system in which they favour

[Interpretation]

échelle de valeurs, en ce qui concerne les objectifs sociaux. Je suis certain que nous ne sommes pas d'accord, mais ça ne nous dérange nullement; je veux parler simplement du mécanisme de la répartition des capitaux, monsieur Burns.

Plus tôt aujourd'hui en réponse à des questions qui vous ont été posées, vous avez dit qu'il n'y avait pas de pénurie d'avoirs propres ou qu'il ne semblait pas y avoir de pénurie dans ce domaine; que la pénurie se manifestait dans le domaine des investissements à des fins sociales. Autrement dit, la façon dont les capitaux d'investissements à des fins sociales étaient financés, les prêts à long terme. Est-ce là la bonne interprétation?

M. Burns: Tout d'abord, je suis heureux de trouver un domaine dans lequel nous puissions tomber d'accord. Pour répondre exactement à votre question, je dis que je ne parle pas de capital à fonction sociale, je parle de capital à revenu fixe. En d'autres termes, des dettes, des obligations directes, que le capital d'investissement à des fins sociales doit nécessairement accompagner le capital social.

M. Saltsman: Donc, je pense presque tout le capital social dont vous parlez est obtenu de cette façon? Je crois que c'est exact?

M. Burns: Oui.

M. Saltsman: Bien, maintenant, je voudrais savoir quel est votre avis à ce sujet. Notre système fiscal affecte cette répartition et encourage le placement dans les sociétés canadiennes, contrairement au financement des emprunts, et je dis que tant que nous n'aurons pas un impôt sur les gains de capitaux, nous encourageons l'argent d'affluer vers les avoirs propres plutôt que d'être investi dans les actions. Est-ce exact?

M. Burns: C'est exact.

M. Saltsman: Et que ceci est, en fait, une déformation qui démontre l'impuissance des gouvernements d'obtenir les fonds nécessaires à des fins sociales. Êtes-vous d'accord là-dessus?

M. Burns: Oui. Avec notre système financier actuel, avec les dégrèvements d'impôt sur les dividendes pour les actionnaires ordinaires ou privilégiés et pas de dégrèvement pour ceux qui bénéficient d'un taux fixe d'intérêt, c'est tout à fait exact.

M. Saltsman: Donc, en fait, notre gouvernement a établi certaines priorités par le truchement de la sorte d'impôt qu'il préconise,

[Texte]

private investment, I might suggest, over public investment.

Mr. Jones: May I say a word, Mr. Saltzman?

The Chairman: Yes, Mr. Jones.

Mr. Jones: I think, Mr. Saltzman, it is very important to recognize that the dividend tax credit is granted to individuals on dividends after the corporations which are paying the dividends have paid the regular rate of corporate taxation, therefore it is an avoidance of double taxation that the government has tried to bring about in the tax structure rather than an avoidance of taxation completely.

Mr. Saltzman: I recognize this. We can quarrel about whether or not it is double taxation but this is a long argument of the Carter Commission and I want to avoid that. What I would suggest is that the investor is essentially concerned with his after-tax returns because this is really what counts, not what the face interest rate may be or the face dividend may be. What he is concerned with is his taxable bracket and how it is going to affect him. Therefore things like capital gains, things like a 20 per cent tax bracket, particularly to investors who are in substantial tax brackets, is very important and would tend to deflect some of their investments in this direction rather than to fixed instruments.

Mr. Jones: This is a perfectly true statement. However, I would prefer to take a positive approach and say that the way to induce people to invest in fixed income securities is to lower the over-all rate of taxation rather than to introduce negatives on the other side and tax the income from equities. Also, in the choice which government has to make on tax structure I think weight has been given to the fact that under our social structure it is business that provides jobs, opportunities, creates employment and, therefore, it is essential that we do not divert capital from the producing sector of the economy into the social sector. I think you have to have a reasonable balance.

Mr. Saltzman: Yes, I agree, Mr. Jones, you have to have a reasonable...

The Chairman: I am sorry, but Mr. Sillcox, would like to add to what Mr. Jones has said.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, most people with any savings at all try to protect them

• 1215

and when they see the value of their dollar going down, how do they do this? Generally the way most people that I come in contact

[Interprétation]

soit les investissements privés plutôt que publics.

M. Jones: Puis-je dire quelque chose, Monsieur Saltzman?

Le président: Monsieur Jones.

M. Jones: Monsieur Saltzman, il est très important d'admettre que le dégrèvement d'impôt sur les dividendes n'est accordé qu'une fois que les sociétés ont payé le taux normal d'impôt sur le revenu des sociétés. Par conséquent, le gouvernement a ainsi évité une double imposition et non une exemption d'impôt.

M. Saltzman: Je l'admets. Malheureusement, cette histoire de double imposition est très complexe et on en a beaucoup parlé à la Commission Carter. Je ne recommencerai pas. Je veux seulement dire que ce qui intéresse l'actionnaire, ce qui lui revient après avoir payé l'impôt, non le taux apparent de l'intérêt ou du dividende. Ainsi, avec le système actuel, l'investisseur a tendance à modifier ses placements.

M. Jones: Je préférerais adopter une attitude positive et dire que pour encourager les gens à placer l'argent à taux fixe est d'abaisser le taux d'imposition dans son ensemble au lieu d'imposer le revenu sur les actions. Aussi quand le gouvernement choisit quels seront les impôts, avec notre système social c'est le monde des affaires qui donne des emplois et des possibilités. C'est pourquoi il est très important que nous n'orientions pas les capitaux disponibles du secteur productif de l'économie pour le diriger vers le facteur social. Il faut un équilibre.

M. Saltzman: Oui, je suis d'accord avec vous, monsieur Jones

Le président: M. Sillcox voudrait compléter les déclarations de M. Jones.

M. Sillcox: Monsieur le président, la plupart des épargnants aiment à protéger leurs

épargnes. Lorsqu'ils voient la valeur de leur dollar diminuer, comment font-ils pour protéger leurs réserves. Tout simplement en

[Text]

with do this is to demand a higher price for their money through a higher interest rate level, or a combination. If that is not sufficient they have to look toward equity investments or toward other means.

But if, for a variety of reasons, the value of the dollar is diminishing—this is a great problem with anyone who has saved any money or is living on a pension—how do they get along? There are a variety of ways but, generally speaking, for what little savings they have left they are demanding more for them, because they are going down in value very rapidly.

The Chairman: Are you through, Mr. Sillcox?

Mr. Sillcox: Yes.

The Chairman: Mr. Saltzman.

Mr. Saltzman: I would like to direct this question to Mr. Jones. I agree, Mr. Jones, that there has to be some kind of a balance between social investment and private investment. We are naturally going to disagree on where that balance should be—this is why I sit here and you sit there—but I am suggesting that given the kind of things I and people like myself are trying to accomplish, our present tax system works against it, that there is this bias towards private expenditures as against public expenditures, with the effect that private goods are cheaper as a result of this system and public goods are more expensive. Now you stated that business has to be encouraged. I think business is going to invest and will operate as long as they can make a profit. If their costs of money go up then the price of their goods will go up. I do not think we are talking about business either operating or not operating, it is a question of the price level at which they operate. I am suggesting there is this distortion between private and public goods.

Rather than talking about introducing discriminatory taxes—I am not talking about that at all—I am asking that the present discrimination against public investment be removed because, in effect, a 20 per cent tax credit is a bonus. It is not discrimination, it is discrimination in reverse. The absence of a capital gains tax results in favouring certain kinds of investment over other kinds, and I am suggesting that our system be returned, at the minimum, to neutrality so that the market cannot allocate between the two.

The Chairman: Mr. Jones.

Mr. Jones: I think it is a fair statement to say that government expenditures in the post-

[Interpretation]

demandant un taux d'intérêt plus élevé. Alors ils s'informent pour voir s'ils peuvent placer leur argent dans des valeurs mobilières ou faire d'autres genres de placements.

Si pour différentes raisons la valeur du dollar baisse cela cause des problèmes à tous les épargnants ou à ceux qui reçoivent une pension. Comment font-ils pour se débrouiller? Oh, il y a différentes solutions mais en général il leur reste bien peu d'épargnes et pour le peu d'épargnes qu'ils ont, ils exigent un taux d'intérêt plus élevé.

Le président: Avez-vous fini, monsieur Sillcox?

M. Sillcox: Oui.

Le président: Monsieur Saltzman.

M. Saltzman: J'aimerais poser ma question à M. Jones. Oui, je suis d'accord, il faut qu'il y ait un certain équilibre entre l'investissement social et l'investissement privé. Nous ne serons pas d'accord pour savoir où doit être cet équilibre. Voilà pourquoi vous, vous êtes d'un côté de la clôture et moi de l'autre. Mais personnellement, ainsi que ceux qui vous diront que le système d'impôt vous désavantage. Les dépenses privées sont avantagee et les biens privés sont donc moins chers. Vous dites qu'il faut encourager le monde des affaires. Le monde des affaires investira et fonctionnera tant qu'il y aura possibilité de faire un profit.

Plutôt que de vouloir qu'on introduise un impôt injuste, je veux qu'on cesse de faire la discrimination contre les investissements publics. Un dégrèvement de 20 p. 100 est un bonus, et ne constitue pas une différence injuste. Actuellement, on favorise certains investissements par rapport à d'autres en n'imposant pas d'impôt sur les gains de capitaux. Il faudrait au moins que notre système ne fasse plus de discrimination.

Le président: Qu'en pensez-vous monsieur Jones?

M. Jones: Je peux dire que les dépenses du gouvernement, dans les années, d'après

[Texte]

war years have grown more rapidly than expenditures in the private sector of the economy and that a larger percentage of our GNP year by year has been taken up by the public sector. So it is very difficult to understand your statement that the bias is in favour of corporations rather than government. It would appear from the rate of growth in both sectors that the bias is in the other direction. So I do not agree that there is necessarily that bias.

The Chairman: Mr. Saltsman, I understand Mr. Thomson would like to speak to that too. Then you can reply to both at the same time.

Mr. Thomson: Mr. Chairman, if we as interested and concerned Canadians—I am referring to ourselves, you people and the government—do our job in recognizing the problem we have today with higher interest rates, try to control them and do something about it and are able to reverse the trend, I think we will find that the situation we are in right now is temporary, that a balance will develop and that there will be enough money available for social uses, that our provinces and our municipalities can borrow money and people will buy with confidence. Right now they are just scared of what is going to happen in the future. So there is an imbalance which I consider temporary.

• 1220

Mr. Saltsman: There is the problem, of course, that at the moment you have what appears to be a shortage of capital generally. This is one of the problems. But what I am also suggesting is even where a shortage of capital does not exist to the extent it does today, or where interest rates are lower than they are today, that we in fact, because of our present tax system, have to pay a higher return for social capital than we should because of the way the system operates—the way the 20 per cent tax credit operates in the absence of a capital gain. I am suggesting that interest rates for public expenditures would be lower under any circumstances, either at high interest rate levels or at low interest rate levels, than they are if we change the tax system. Would you quarrel with that?

Mr. Jones: In this connection you would have to weigh the considerations of the corporations. You made a statement earlier that business would be conducted anyway, that regardless of the rate of tax structure prices would just go up and profit levels would presumably be maintained because prices had

[Interprétation]

guerre ont augmenté plus rapidement que les dépenses dans le secteur privé de l'économie et qu'une plus grande partie de notre produit national brut chaque année va au secteur public. Je ne comprends donc pas pourquoi vous dites que la situation favorise d'avantage les sociétés que le gouvernement. Je dirais plutôt le contraire.

Le président: M. Thomson voudrait-il dire quelque chose à ce sujet? Vous pourriez ensuite répondre aux deux questions en même temps si vous le désirez.

M. Thomson: Eh bien, les Canadiens qui s'intéressent et les membres du Comité nous demandent de faire notre travail. Nous nous rendons compte des hauts taux d'intérêt qui existent aujourd'hui, nous tentons de renverser la vapeur. Nous espérons qu'un jour viendra où la situation s'équilibrera qu'il y aura davantage de fonds disponibles pour fins sociales en vertu desquelles les provinces et les municipalités pourront obtenir des fonds la population acheter avec confiance. Actuellement, nous avons peur de l'avenir. Mais cette situation n'est que temporaire.

M. Saltsman: Actuellement, il semble y avoir une pénurie de capitaux. C'est l'un des problèmes qui existent. Mais même si une telle pénurie de capitaux n'existait pas dans une telle mesure ou si les taux d'intérêts étaient moins élevés, du fait même de notre système actuel d'impôt, nous devrions payer plus d'impôt pour notre capital social. Je dis que le taux d'intérêt des dépenses publiques pourraient être moins élevés quelles que soient les circonstances si nous modifions la structure d'impôt? Êtes-vous d'accord avec moi ou non?

M. Jones: En tentant de répondre à cette question il faut tenir compte de la situation des sociétés. Vous avez déclaré plus tôt que le monde des affaires fonctionnera toujours et que de toute façon les prix monteraient ainsi que les profits. Je ne crois pas que cette hypothèse soit juste et fondée étant donné

[Text]

been increased. But I do not think that is a fair assumption. Because of the open nature of our economy it could well be that our tax structure does not induce an expansion in business and people who might normally invest in business here just would invest their capital in other countries which had a more favourable structure.

Therefore, I do not think you just can tax corporations ad infinitum and expect them merely to raise prices to adjust to such a structure. It just does not work that way. I think you would find that business would not expand here, money would not flow in from other countries and Canadian capital would flow out to a climate that was more conducive.

Mr. Saltsman: I would agree with you that you certainly cannot tax ad infinitum. No one is suggesting this. I am really suggesting that I want to see the present bias removed.

I have been fairly impressed by some of the answers you have given, Mr. Jones. My colleague earlier asked the question about floating exchange rates. Surely the picture you posed for us is the picture with the fixed exchange rate, where adjustments are not taking place in the relationship between money, but with a floating exchange rate, these adjustments take place automatically. If there is any tendency for prices to rise in one country over that of another country for whatever reason, because of higher taxes or higher wages, that adjustment is reflected in the level of the exchange rate. Is that not the case?

Mr. Jones: Yes, that is the case, but what might happen there is that if our price levels are rising continuously and rising at a faster rate than those of other countries, then what you do is continually depreciate the external value of your currency. I think in the long-run this has to affect your standard of living.

Mr. Saltsman: This, of course, does affect your standard of living in different ways, but I am suggesting that the tragic consequences are sometimes painted in that we would not be able to sell and we would not be able to buy. This really is not the case. Your terms of trade would be somewhat different and there would be price changes, but again it is a question of value.

The Chairman: Mr. Sillcox, perhaps you would like to reply after Mr. Jones.

Mr. Jones: No, I think I have said all I have to say.

Mr. Sillcox: Mr. Chairman, I would like to reply to Mr. Saltsman's earlier question and

[Interpretation]

que nous vivons dans une économie libre. Il se peut fort bien que notre structure fiscale ne permette pas un accroissement des affaires et que les gens qui aimeraient investir dans les affaires canadiennes préféreraient investir dans d'autres pays où la structure fiscale est différente et plus avantageuse pour eux.

Alors, on ne peut pas dire: «Bien, augmentons les impôts des sociétés et elles augmenteront les prix.» Cela ne fonctionne pas ainsi indéfiniment. Les affaires stagneraient et l'argent n'affluerait pas d'autres pays mais sortirait de notre pays.

M. Saltsman: Je suis d'accord avec vous. Je suis certain, qu'on ne peut pas taxer à l'infini. Personne n'insinue cela. Je voudrais qu'on corrige la situation actuelle.

Vous m'impressionnez par certaines réponses que vous avez données, M. Jones. Mon collègue a demandé plus tôt s'il serait utile d'avoir un taux d'échange fluctuant. Actuellement, la situation comme vous l'exposez, tient compte du taux fixe mais avec un taux fluctuant, on a une adaptation des prix. Si ceux-ci ont tendance à monter dans un pays plutôt que dans un autre, soit que l'impôt, ou les salaires y sont plus élevés, le taux du change s'en ressent, n'est ce pas?

M. Jones: Oui, c'est exact. Mais ce qui peut se produire dans un tel cas c'est que si le niveau de nos prix s'accroît constamment plus rapidement que dans les autres pays, il faut continuellement dévaluer la valeur externe de notre monnaie. A la longue cela aura des répercussions sur le niveau de vie.

M. Saltsman: Oui cela affecte le niveau de vie différentes façons. Les conséquences tragiques (d'après moi) sont que vous ne serez pas en mesure de vendre et encore moins d'acheter. Mais en fait, ce n'est pas le cas. Il faudra tout simplement modifier les prix.

Le président: M. Jones et peut-être monsieur Cox ensuite.

M. Jones: Non, je crois que j'ai dit tout ce que j'avais à dire sur le sujet.

M. Sillcox: J'aimerais répondre, monsieur le président, à la déclaration qu'a faite M.

[Texte]

for the record to dispel that the capital gains tax or anything like that has any bearing on interest rate levels. If Mr. Saltzman has the idea that the introduction of a capital gains tax would reduce the level of interest rates, I just definitely cannot agree with that.

● 1225

There is ample evidence, where capital gains tax does exist in the United Kingdom and in the United States, that their level of interest rates is higher than they have ever been in their history. In the United States their rates are higher than they were through the Civil War where more people were killed than in World War I and World War II together. There was a gold panic in the late 1800's. You can go back in very well recorded statistics to 1852 and will find that interest rates have never been higher than they are now. There was no capital gains tax until very recent times. In the U.S. and the U.K., of course, it was just instituted in the last five years. Therefore, I want to make sure that the record shows that a capital gains tax has no bearing on the level of interest rates.

Mr. Saltzman: Mr. Sillcox, my time is running out, if it has not already expired.

The Chairman: It did just a few minutes ago.

Mr. Saltzman: Thank you. Although I am very reluctant to take issue with an investment dealer who is supposed to know about these things, I want to say in unequivocal terms that the introduction of a capital gains tax in Canada would lower the interest rates on fixed instruments. You can argue with me about this at another time, because my time is up. However, I am on record as saying this and I believe this to be the case.

The Chairman: Mr. Burns.

Mr. Burns: May I ask you to go on record and explain how it actually would come about?

Mr. Saltzman: All right.

The Chairman: You are giving more time to Mr. Saltzman.

Mr. Burns: I am very interested to know how this one is going to work.

Mr. Saltzman: I presume that the interest a person has to be given on a fixed instrument has to compare favourably with the return he would get from an equity. Is this not the case? Let us say you have an investor—I am talking about after-tax profits...

[Interprétation]

Saltzman il y a quelque temps. Je voudrais que soit bien inscrit au dossier que les impôts sur les gains de capitaux n'ont pas d'influence sur les taux d'intérêt. Si M. Saltzman est persuadé qu'en imposant les gains en capital cela diminuera le taux d'intérêt, je crois sincèrement qu'il est dans l'erreur.

Il y a de nombreuses preuves du contraire au Royaume-Uni et aux États-Unis où les taux d'intérêt sont plus élevés qu'ils ne l'ont jamais été. N'oubliez pas que lors de la guerre de Sécession aux États-Unis il y a eu plus de morts que lors des deux conflits mondiaux réunis. Il y a eu la panique de l'or vers la fin du 19^e siècle. Vous pouvez même remonter à 1852 et vous constaterez que les taux d'intérêt n'ont jamais été plus élevés. Pourtant l'impôt sur les gains de capitaux ne sont entrés en vigueur que très récemment, dans les 5 dernières années. C'est pourquoi je veux qu'on inscrive bien au procès verbal que d'après nous, l'imposition des gains de capitaux n'ont aucun effet sur les niveaux des taux d'intérêt.

M. Saltzman: Monsieur Sillcox mon temps est écoulé peut-être depuis quelques instants.

Le président: Oui, il y a quelques minutes.

M. Saltzman: J'ose à peine m'attaquer à la déclaration d'un courtier en placement. Mais je dois déclarer en termes qui ne laissent pas de place à l'équivoque que l'introduction d'un impôt sur les gains de capitaux au Canada diminuerait les taux d'intérêt sur les instruments fixes. Mon temps est écoulé, mais ce que je dis sera inscrit au procès-verbal et nous pourrions en discuter à un autre moment.

Le président: Monsieur Burns.

M. Burns: Pouvez-vous alors nous expliquer comment?

M. Saltzman: Très bien.

Le président: Vous donnez plus de temps à M. Saltzman.

M. Burns: Ce problème m'intéresse beaucoup.

M. Saltzman: Je présume que le prix qu'une personne doit recevoir sur une valeur fixe doit se comparer favorablement avec le rendement qu'elle recevrait sur une autre valeur. Prenons un actionnaire. Je parle ici de la situation après avoir payé l'impôt.

[Text]

Mr. Burns: Oh, no, no.

Mr. Saltzman: I am talking about his after-tax position. You have an investor . . .

Mr. Burns: Mr. Saltzman, there is just one thing . . .

The Chairman: Mr. Burns, before you reply I wish to point out that we will have to be very, very careful because both you and Mr. Saltzman have placed a gains tax related to lower rates of interest and it will be hard for me to stop any more discussion. I would point out that today we do not have a white paper or anything dealing with a gains tax.

Mr. Burns: I was just going to say that we seem to think we are talking about an individual investor. We are not. There are pension fund investors; there are life insurance company investors; there are trust company investors; there are bank investors and there are individual investors. The objectives of safety of principal, of being able to meet actuarial obligations and so many other factors go into what an individual or an entity will buy. The age of an individual makes a great deal of difference. Obviously a 65 or a 70 year old lady has to see to the continuity of her income and the safety of her principal. A young man of 25 or 30 years of age is going to be able to take more chances because his earning years lie ahead of him. Therefore, we cannot make it a universal individual that we are talking about here.

Mr. Saltzman: What you say is valid. Each investor has a different point of view, a different reason, but this still does not change my opinion that the over-all view and the over-all effect, although it may not affect all investors exactly the same way, it will affect a sufficient number of investors to have the effect of lowering interest rates on fixed instruments. You see the return would be more equalized between the two than it is now and the benefit that they would get from going into equities would be removed.

The Chairman: Mr. Jones.

Mr. Jones: This is something that statistically you could never prove because if we were to introduce taxes that would make equity investment less attractive, then you really

[Interpretation]

M. Burns: Non . . .

M. Saltzman: Je parle de la situation quand l'impôt a été déduit.

M. Burns: Voilà

Le président: Avant que vous alliez plus loin, il faudrait procéder avec prudence. Je crois que vous discutez des questions sur lesquelles nous ne pouvons pas nous prononcer définitivement étant donné que nous n'avons par le Livre Blanc ni d'autres documents concernant l'imposition des gains au capital.

M. Burns: Je voudrais simplement ajouter que nous parlons d'un actionnaire particulier. Ce n'est pas le cas. Il y a des investisseurs de compagnies de fiducie, des investisseurs de fonds de pensions et des investisseurs particuliers. Il faut pouvoir s'acquitter de ses obligations. Ce qu'une personne, une société achètera dépend de l'âge de la personne. Disons que les personnes de 65 ans, doivent s'assurer d'un revenu continu et d'un capital sûr. Tandis qu'un jeune homme de 25 ou 30 ans peut prendre plus de risques parce qu'il a encore bien des années devant lui. Alors, nous ne pouvons pas prendre le cas de n'importe quelle personne.

M. Saltzman: Vous dites que chacun des investisseurs a des raisons et des points de vue différents? Mais, cela ne modifie pas mon opinion. Bien que tous les actionnaires ne soient pas touchés de la même façon suffisamment d'entre eux le seront pour qu'il y ait des répercussions sur le taux d'intérêt sur les instruments fixes.

Le président: Monsieur Jones.

M. Jones: On ne pourrait jamais prouver cela statistiquement car si de nouveaux impôts entraient en vigueur qui rendraient les investissements en actions moins attrayants,

• 1230

would never know what interest rate would have been had the tax not been introduced. Therefore, we can argue this one back and forth, but I think for the record Mr. Sillcox has pointed out it would appear that this has not been the effect in the United States or the

on ne pourrait savoir ce qu'aurait été le taux d'intérêt sans ce nouvel impôt. Alors, nous pouvons discuter pendant longtemps à ce sujet. Mais, je crois qu'on a inscrit au dossier sur la demande de M. Sillcox qu'il n'en n'a pas été ainsi aux États-Unis et au Royaume-

[Texte]

United Kingdom where their interest rates in some sectors of their market are already in excess of ours. In the United Kingdom, I guess, in virtually every sector and in the U.S. certainly in their corporate bond market their interest rates are higher than some of the corresponding rates in Canada, and they both have capital gains tax.

It is, therefore, very difficult to argue that a capital gains tax would lower interest rates here when we already have rates in most sectors of our market lower than the two countries that have a capital gains tax.

Mr. Saltzman: Please, Mr. Jones, it is not worthy of you. You know that the factors affecting interest rates—and this was said earlier—in Germany, in the United Kingdom or in Canada are different. There are differentials that have nothing to do with capital gains taxes. There are essential differentials because of the nature of their economy. You really are not making a valid argument there. Certainly you could argue that interest rates should be lower in Canada because we have no capital gains tax at all while the United States has a 25 per cent tax, but that is not the case.

If the Committee wishes to pursue this, I am quite prepared to carry on this argument.

The Chairman: Mr. Saltzman, even if the Committee wants to continue along this line, I think as Chairman I will have to draw the line. I think you will agree that I have been very lenient and very patient with all kinds of questions, but there comes a time when I have to get tough and this is the time.

Monsieur Cyr.

M. Cyr: Merci, monsieur le président. Je dois féliciter l'Association canadienne pour le mémoire très clair qu'elle nous a présenté.

A la première page, vous soulignez que vous aidez le Canada «à atteindre la limite extrême de son potentiel économique». Voici le paragraphe en entier:

D'un côté, nous nous engageons à trouver des fonds au coût le plus bas possible, compte tenu du risque en cause; de l'autre, nous devons obtenir, en tenant compte également du risque en cause, le rendement le plus élevé possible pour les prêteurs, qui sont aussi nos clients. Si nous réussissons dans cette tâche, nous aiderons le Canada à atteindre la limite extrême de son potentiel économique.

Vous savez que le présent gouvernement, afin de pouvoir atteindre la limite extrême de

[Interprétation]

Uni. Au Royaume-Uni, je crois, c'est le cas dans tous les secteurs aux États-Unis, sur les marchés des obligations des sociétés, les taux d'intérêt sont encore plus élevés qu'au Canada. Pourtant, tous les deux ont des impôts sur les gains de capitaux.

Il est donc difficile de dire qu'un impôt sur les gains de capitaux diminuerait les taux d'intérêt alors que les taux d'intérêt dans la plupart des secteurs de notre marché sont déjà plus bas que dans les deux pays qui ont un impôt sur les gains de capital.

M. Saltzman: Allons donc, monsieur Jones. Vous savez que les facteurs affectant les taux d'intérêt, que ce soit en Allemagne, au Royaume-Uni, ou au Canada sont différents. Certaines différences n'ont rien à voir avec l'impôt sur les gains de capital. Les économies de ces pays sont différentes, alors vos arguments n'ont pas de poids. Vous pourriez soutenir que les taux d'intérêt devraient être moins élevés au Canada parce que nous n'avons pas d'impôt sur les gains de capital tandis que les États-Unis en ont un de 25 p. 100. Mais ce n'est pas le cas. Si le Comité désire que nous poursuivions, je suis d'accord.

Le président: Monsieur Saltzman, même si le Comité le voulait, je crois qu'en tant que président, je devrais y mettre le holà. Vous devez admettre que j'ai été très patient pendant les questions, mais il faut maintenant que je mette un terme aux discussions.

Mr. Cyr.

Mr. Cyr: Thank you, Mr. Chairman. I wish to congratulate the Investment Dealers' Association of Canada for the very clear brief which they have presented to us.

On page 1, you stress that you are helping Canada to achieve its maximum economic potential. Here is the whole paragraph:

On the one hand, we are committed to raising funds with the lowest possible cost, having regard for the degree of risk involved; on the other, also having regard for the degree of risk involved, we have to obtain the highest possible returns for lenders, who are also our customers. If we succeed in our task, we will be helping Canada to achieve its maximum economic potential.

As you know, the present government, in order to achieve its maximum economic

[Text]

son potentiel économique, a établi un programme d'expansion économique régionale dont l'honorable Marchand est responsable. J'ai été gérant des municipalités dans une région économiquement faible du pays, la Gaspésie, à Chandler. En suivant les ventes des obligations des municipalités, on remarque qu'il y a toujours une différence entre les taux des grands centres, tels que Toronto, Vancouver, Montréal, et le taux d'intérêt des emprunts des municipalités. Vous savez que par son programme d'expansion économique régionale, le présent gouvernement encourage l'investissement des capitaux dans ces régions et accordera des subsides allant jusqu'à \$12 millions aux industries qui voudront établir des usines secondaires dans les régions économiquement faibles du pays.

J'aimerais, monsieur le président, demander à nos témoins si leur association a présentement un programme pour encourager les prêteurs à placer leurs capitaux dans les régions économiquement faibles du pays au même taux qu'ils peuvent le faire dans les centres, tels que Toronto ou Montréal. Si vous n'avez pas encore établi ce programme, est-ce que vous proposez de commencer une campagne de publicité pour encourager les prêteurs à placer leurs capitaux dans les régions économiquement faibles du pays?

Le président: Monsieur Gingras.

● 1235

Mr. Gingras: The Association does not have a program because it is not possible to have such a program. When you are dealing with securities, you are a merchant, and the buyer of your merchandise will pick what he likes and not buy what he does not like. He will pay more for merchandise that he likes better and less for merchandise that he feels is not as satisfactory to him as the first.

When you are dealing with individuals, or institutions, or pension funds, Canadian or American or elsewhere, they are looking for a certain type of investment. If they are looking for security, or liquidity of an active market, evidently they have to pick securities which fit these qualifications. So that the smaller municipalities will have more difficulty and it will cost them more to borrow because they are not as large or their securities are not as liquid.

If you can produce a situation in an area such as you mention, where the feasibility of that project is reasonable, we do find buyers, and I speak knowledgeably.

Therefore I do not think we can institute a program to help the municipalities or the

[Interpretation]

potential, has established a regional economic development program, of which Hon. Jean Marchand is in charge. I have been a manager for municipalities in Chandler, in the Gaspé region, an underdeveloped area in the country. When following the sales of municipal bonds closely, one notices that there is always a difference between the rates in large centres such as Toronto, Vancouver and Montreal, and the interest rates on loans in municipalities. As you know, in its regional economic development program, the present government is providing incentives to capital investment in those areas and will grant subsidies up to \$12 million to industries willing to establish secondary plants in underdeveloped areas in the country.

I would like to ask our witnesses, Mr. Chairman, whether their organization presently has a program to encourage lenders to invest their capital in underdeveloped areas in the country at the same rate which applies in centers such as Toronto or Montreal. If you do not have such a program yet, do you intend to start a promotion campaign to encourage lenders to invest their capital in underdeveloped areas in the country?

The Chairman: Mr. Gingras.

M. Gingras: L'Association n'a pas de programme défini car il n'est pas possible d'en instituer un. Lorsque vous avez des titres que vous vendez, votre client vous achètera ceux qu'il préfère. Il vous donnera davantage pour ceux qu'il préfère et moins pour ceux qui, d'après lui, ne sont pas aussi intéressants.

Les particuliers, les sociétés et les fonds de pensions, que ce soit au Canada, aux États-Unis ou ailleurs recherchent une certaine espèce d'investissement. S'ils recherchent des titres ou des liquidités d'un marché actif, ils les choisiront. C'est pourquoi les petites municipalités ont plus de difficultés à obtenir des prêts et leur intérêt est plus élevé parce qu'elles ne sont pas aussi importantes et que leurs titres ne comportent pas autant de liquidités.

Si des situations comme celles que vous mentionnez se produisent, il y aura des clients. Je parle en connaissance de cause.

Nous ne pouvons pas élaborer un programme pour aider les municipalités ou les

[Texte]

regions that you have in mind. However, if in these developments, in these regions, there are situations that are reasonable and that are economically feasible, then the money will be found.

M. Cyr: J'ai une question supplémentaire. Depuis l'établissement de ce programme d'aide à l'industrie dans les régions économiquement faibles du pays, est-ce que vous avez eu l'occasion d'étudier certaines demandes de vos clients qui voulaient prêter à des compagnies qui allaient s'établir dans une région? Jusqu'à présent, est-ce que cela a eu une certaine influence sur les prêts que vous avez consentis ou sur les désirs des prêteurs?

Le président: Monsieur Gingras.

Mr. Gingras: Before the federal plan was instituted there were provincial plans. I am familiar only with the Province of Quebec plans. We have been instrumental in helping industries develop in unfavoured areas as a result of the program that was instituted by the provincial government, and we were able to find the money.

M. Cyr: Ainsi, jusqu'à présent, votre Association dirait qu'elle est satisfaite de ces programmes d'aide à l'industrie dans certaines régions, pour ce qui est du prêteur, de celui qui veut investir.

Mr. Gingras: The subsidy is only one factor. It has to be an industry which is economically feasible. If you pour money into an industry that cannot survive, nobody wants it.

The Chairman: Mr. Danson.

Mr. Danson: Mr. Chairman, I think that if everybody has finished a round, I do not want to start off another. If everybody is agreed...

The Chairman: I would be very surprised—I am sorry if I seem to be rude—that Mr. Burton has no additional questions.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was going to say I have one short question, which is really a request.

The Chairman: I have to excuse myself. My reply was hypothetical. Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was simply going to ask if the Investment Dealers would be willing to provide the Committee with some statistics which would indicate or show the extent and nature of their business in the United States or of their activities, I should say.

[Interprétation]

régions économiquement faibles dans leur expansion. Cependant si c'est économiquement possible, on trouvera l'argent.

Mr. Cyr: I have a supplementary. Since the establishment of this program of industrial assistance in underdeveloped areas of the country, have you had an opportunity to study applications by some of your customers who would be willing to lend money to companies which are prepared to settle in those areas? Up to now, has this had any influence on the loans which you have made, or on the wishes of investors?

The Chairman: Mr. Gingras.

M. Gingras: Avant que le programme fédéral ne soit institué, il y avait des programmes provinciaux. Je ne connais que les programmes du Québec. Dans le cadre d'un programme provincial, nous avons aidé ces industries dans leur programme d'expansion dans les régions défavorisées, et nous avons pu trouver l'argent nécessaire.

Mr. Cyr: So, up to now, your Association is satisfied with those industrial assistance programs in certain areas, as far as investors are concerned?

M. Gingras: Les subventions ne constituent qu'un facteur. Il faut qu'il s'agisse d'une industrie qui puisse être rentable économiquement. Personne ne prêterait à une industrie qui ne peut survivre.

Le président: Merci. Monsieur Danson.

M. Danson: Monsieur le président, si tous les membres ont posé leurs questions, je ne voudrais pas recommencer. Mais, si tout le monde était d'accord...

Le président: Je serais surpris que M. Burton ait des questions complémentaires.

M. Burton: J'aurais une question très brève à poser. C'est plutôt une demande.

Le président: Alors, je m'excuse. Monsieur Burton.

M. Burton: J'allais simplement demander si l'Association des courtiers en valeurs mobilières voudrait donner au Comité des statistiques indiquant la nature et l'importance de leurs transactions et de leurs activités aux États-Unis.

[Text]

The Chairman: Mr. Jones or Mr. Burns.

Mr. Burns: As a matter of fact, the Investment Dealers' Association, along with the

• 1240

Toronto, Montreal and Vancouver stock exchanges, is at present engaged in a study of the entire industry, not only in Canada but the Canadian firms' involvement really world-wide, and I think that it will be about three months before the results of that study are available and the compilations have been completed. It will be at that time I think we could supply some meaningful statistics and we will be only too glad to do so.

I realize this is a long time off and would not perhaps be before your Committee reports. May I ask, Mr. Chairman, when it is the intention of your Committee to report?

The Chairman: That is the \$64 question, Mr. Burns, but perhaps I could add that no doubt when the White Paper on Taxation is published this Committee may be part of a joint parliamentary committee with the Senate or otherwise—I do not know what will happen in a new session—but perhaps we will have the privilege of seeing you again and maybe this information will be available and you could continue your discussion with Mr. Saltzman on gains tax.

To come back to your original question, Mr. Burns, I do not know when this Committee will make its final report and recommendations to the House of Commons. It was mentioned today by one of our members that he hopes the report will be made not later than the end of November. However, that is one opinion and I will hazard the guess that it will be the time. Anyhow, Mr. Burns, if when your report is ready this Committee has finished with the subject we have before us I am sure, speaking for the members, that we will appreciate receiving this information. Our Clerk will see that it is distributed among members of this Committee.

Mr. Burns: Fine, thank you, Mr. Chairman.

Mr. Danson: Mr. Chairman, if I could just have the privilege of changing my mind, there is also a short question. I think that Mr. Jones mentioned that a disproportionate amount of—

The Chairman: It is not a privilege, it is your right.

Mr. Danson: Thank you, sir, on behalf of the people for whom I am a servant. I believe

[Interpretation]

Le président: M. Jones, voudriez-vous répondre, ou encore M. Burns.

M. Burns: En fait l'Association des courtiers en valeurs mobilières, de même que les

bourses de Montréal, Toronto et Vancouver poursuivent actuellement une étude de toute l'industrie, non pas seulement au Canada mais à travers le monde et il faudra encore trois mois environ avant que nous puissions voir les conclusions de cette étude. C'est à ce moment-là seulement que nous serons en mesure de vous fournir avec plaisir les statistiques que vous désirez.

Je me rends compte que cela vous sera utile et j'espère que cela pourra être fourni avant que vous ne soumettiez le rapport du comité. Quand soumettez-vous le rapport de votre comité monsieur le président?

Le président: Enfin, c'est là toute la question. Quand le Livre blanc sur la fiscalité sera publié peut-être notre comité fera-t-il partie du comité mixte du Sénat et de la Chambre qui étudiera cette question. Je ne sais pas ce qui se passera lors de la nouvelle session. Mais peut-être aurons-nous l'occasion de vous y voir témoigner. Vous pourriez alors nous donner ces renseignements et continuer votre discussion avec M. Saltzman.

Pour revenir à la question, je ne sais pas quand le comité pourra préparer son rapport final et les recommandations définitives à la Chambre des communes. Un des membres a dit qu'il espère que ce rapport sera publié avant la fin de novembre. Enfin, il s'agit là d'une opinion et j'espère que cela sera le cas. Mais, enfin, de toute façon, monsieur Burns, si votre rapport est prêt quand notre rapport aura été rédigé, je suis certain que les membres du comité seront heureux d'avoir ces renseignements.

M. Burns: Merci, monsieur le président.

M. Danson: Puis-je changer d'idée. J'ai aussi une courte question. Je crois que M. Jones a dit qu'une proportion trop grande du...

Le président: Ce n'est pas un privilège, c'est un droit.

M. Danson: Merci. J'aimerais poser une question à M. Jones. M. Jones a dit qu'une

[Texte]

Mr. Jones mentioned that he thought there was a disproportionate amount of public financing being done by the method of Canada Savings Bonds. My conclusion is that the only other alternative we have is in higher taxes or lower expenditures. Are you suggesting some other avenues?

Mr. Jones: No. Really, Mr. Danson, I was suggesting that the proportion of the government's debt financing done in Canada Savings Bonds is high relative to the government debt structure, say, in the United States or the United Kingdom. In my opinion it would be better if a lower proportion of the government's over-all borrowings were in the form of Canada Savings Bonds, were in the form of marketable debts. I really was not relating that to the expenditure and taxation question, but merely saying that the total of Canada Savings Bonds relative to total government debt appears to be high.

The public has in its hands something under half of all the government debt outstanding on a demand basis. In theory, you could have a very large cash drain at any given point in time. I think the government is vulnerable to a very heavy cash drain, and indeed, we have seen this in the last two years when Canada Savings Bonds have been redeemed to such an extent that the net cash raised over the last year is virtually nil. In other words, the money raised in the fall campaign in 1968 is virtually dissipated by the time you get around to the fall campaign in 1969. This is a problem of debt management. I do not know how the other members of our committee might feel on this, but my own personal opinion is that we have too much out in the form of demand money.

●1245

The Chairman: Mr. Gingras?

Mr. Gingras: Mr. Chairman, I just would like to say that investment dealers are not unanimous in that opinion.

Le président: Monsieur Noël.

M. Noël: L'emprunt à long terme est-il possible dans les conditions actuelles du marché de la monnaie? Les obligations d'épargne ne sont-elles pas le dernier moyen à la disposition du gouvernement pour prélever des fonds?

Le président: Monsieur Gingras.

Mr. Gingras: Mr. Noël, I think when you say long-term borrowing you will find that in the last issue of the Government of Canada the longest maturity was eight years.

[Interprétation]

proportion trop grande du financement public se fait grâce aux obligations d'épargne du Canada. Il me semble que la seule possibilité est d'augmenter les taxes ou de diminuer les dépenses. Voyez-vous une autre solution?

M. Jones: Non. Voyez-vous, ce que je voulais réellement dire c'est que la proportion du financement de la dette du gouvernement qui se fait grâce aux obligations d'épargne du Canada est élevée par rapport à l'ensemble de la dette du gouvernement aux États-Unis ou au Royaume-Uni. À mon avis, il serait préférable qu'une plus faible proportion des emprunts du gouvernement du Canada soient sous forme d'obligations d'épargne. Je ne parlais pas de cela dans le cadre de l'ensemble de la question de la fiscalité et des dépenses du gouvernement. Je voulais simplement dire que l'ensemble des obligations d'épargne, par rapport aux dépenses de la dette totale du gouvernement, semble élevé.

Le public possède à vue à près la moitié de toute la dette du gouvernement. En théorie, vous pourriez avoir une saignée de capital très importante à un moment donné, et nous avons eu le cas d'ailleurs, au cours des deux dernières années où on a demandé le remboursement d'obligations d'épargne du Canada à un tel point que l'encaisse net de la dernière année est pratiquement nul. En d'autres termes, la somme recueillie au cours de la campagne de l'automne 1968 a presque disparu au moment où vous commencez la campagne 1969. Il y a là un problème de gestion de dettes. Je ne sais pas quelle est l'opinion des autres membres du comité à ce sujet, mais d'après moi, nous avons une trop grosse dette sous forme d'épargne remboursable à vue.

Le président: Monsieur Gingras?

M. Gingras: Disons, à ce sujet, que les courtiers en valeurs mobilières ne sont pas tous d'accord avec cette déclaration.

The Chairman: Mr. Noël?

Mr. Noël: Are long-term loans possible in the present conditions of the money market? Are not savings bonds the only means which the government still has for obtaining funds?

The Chairman: Mr. Gingras.

M. Gingras: Monsieur Noël, quand vous dites emprunt à long terme, vous vous apercevrez que lors de la dernière émission d'obligations d'épargne du gouvernement du

[Text]

Mr. Jones: Nineteen seventy-four.

Mr. Gingras: Five years?

Mr. Jones: Yes.

Mr. Gingras: Five years, and it was successful. This is not long-term, but perhaps there are other reasons than just testing the market on whether they should be short-term or long-term. I think I would venture the opinion, and I do not know whether it is unanimous or not, that evidently long-term money is very difficult to obtain at this time.

Mr. Jones: Perhaps I could say a word? I think Mr. Noël's question is one of debt management, but it certainly relates to what we were discussing earlier about high interest rates and inflation. Hopefully in the future it will be possible for the government to raise long-term debt money. It would be my personal opinion at that time that the government should consider doing so and putting the weight of its debt financing into longer term instruments rather than into demand instruments such as Canada Savings Bonds.

Mr. Danson: That is clear, thank you very much, Mr. Chairman.

Le président: Messieurs, une chose m'a fait plaisir c'est qu'il n'y a pas que les députés qui ne sont pas unanimes sur différents sujets, les membres de votre association aussi sont humains comme nous. En votre nom, messieurs les députés il me fait plaisir de remercier les représentants de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières de la présentation de leur mémoire ainsi que des témoignages qu'ils ont donnés à la suite de vos questions. Merci beaucoup, messieurs.

En ce qui regarde les députés n'oubliez pas que lundi nous avons une autre séance avec l'Association des compagnies de fiducie du Canada, au même endroit, à 9 heures 30, et qu'aucune séance n'est prévue pour le 21 octobre.

Mr. Thomson: Mr. Chairman?

The Chairman: Mr. Thomson?

Mr. Thomson: I gather this is the end of the meeting. May I say on behalf of our Association that we appreciate very much the co-operative hearing we have had here this morning. There has been a good discussion and I think a lot of opinions crossed the table here that will be useful to us both in our future policies. Thank you, very much.

[Interpretation]

Canada la période la plus longue d'échéance est de huit ans.

M. Jones: 1974.

M. Gingras: Cinq ans?

M. Jones: Oui.

M. Gingras: Cinq ans et cela s'est révélé un succès. Ce n'est pas ce que nous appelons à long terme, mais pour savoir si les obligations devraient être à long ou à court terme, il ne faut pas seulement étudier le marché. Je ne sais pas si vous serez d'accord avec l'opinion que j'exprime, il est très difficile d'obtenir de l'argent à long terme actuellement.

M. Jones: Il s'agit véritablement d'une question de gestion de dettes. Cela a trait à ce que nous avons discuté plus tôt, les taux d'intérêt élevés et l'inflation. J'espère qu'à l'avenir le gouvernement pourra obtenir de l'argent à long terme. Il devrait à mon avis envisager la possibilité de faire cela et d'essayer d'obtenir de l'argent à long terme plutôt que des effets à court terme comme les obligations d'épargne du Canada.

M. Danson: C'est bien évident. Merci.

The Chairman: Gentlemen, I am happy to see that members of Parliament are not the only ones who cannot reach unanimous agreement on certain subjects. I see that the members of your Association are as human as we are. On your behalf, gentlemen, I am happy to congratulate the representatives of the Investment Dealers' Association of Canada for the brief which they have presented to us and for their answers to your questions. Thank you very much, gentlemen.

As for members, please do not forget that on Monday we will have another meeting, with the Trust Companies Association of Canada, in the same room, at 9:30 in the morning, and that there will be no meeting on October 21.

M. Thomson: Monsieur le président?

Le président: Monsieur Thomson?

M. Thomson: Monsieur le président, je crois comprendre que c'est la fin de la séance. Puis-je toutefois dire au nom de notre Association que nous sommes heureux de la participation que nous avons eue lors de la séance de ce matin. Il y a une excellente discussion, je crois qu'on a eu un échange d'opinions fructueux et j'espère que la rencontre se révélera utile dans l'élaboration de nos politiques futures.

[Texte]

The Chairman: Mr. Thomson, I think that is one of the main reasons the government—and not only the government but the House of Commons—is of the opinion that we should send more and more work to committees.

Thank you very much, gentlemen.

[Interprétation]

Le président: C'est là l'une des raisons principales pour laquelle le gouvernement—et le Parlement, la Chambre des communes—sont d'avis que nous devrions confier davantage de travail aux comités.

Merci beaucoup.

APPENDIX III

October 10, 1969.

Mr. Gaston Clermont, M.P.
Chairman, Finance Committee, House of
Commons,
Ottawa.

Dear Gaston:

I enclose a schedule "Major Sources of Borrowing by Non-Financial Business, Persons and Governments" prepared by the Bank of Canada, together with a letter from Mr. George Post, Chief, Research Department.

I think it important that the content of Mr. Post's letter should be submitted with the schedule because the letter helps to explain definitions and the attempt to exclude double counting.

I think that the schedule has been well prepared to throw light on the magnitudes and types of borrowing in our economy.

Yours sincerely,
Alastair Gillespie, M.P.

Encl.

BANK OF CANADA

Ottawa 4
October 10, 1969.

Mr. A. W. Gillespie, M.P.,
Vice-Chairman,
Finance, Trade and Economic
Affairs Committee,
House of Commons,
Ottawa, Ontario.

Dear Mr. Gillespie,

In response to your suggestions on the phone this morning, I have prepared the attached sheet of explanatory notes to accompany the table we sent you yesterday. It incorporates the comments that were included in yesterday's covering letter.

In the process of preparing these explanatory comments it came to our attention that we had classified mortgage loans to farmers as loans to persons. In the table which is attached, farm mortgages are now included

APPENDICE III

Le 10 octobre 1969

Monsieur Gaston Clermont, député,
Président du Comité des finances,
Chambre des communes,
Ottawa.

Cher ami,

Vous trouverez sous ce pli le tableau intitulé «Principales sources d'emprunt par les entreprises non financières, les particuliers et les gouvernements», qui a été compilé par la Banque du Canada, de même qu'une lettre de M. George Post, chef de la Recherche.

Il importe, je pense, que ce que contient la lettre de M. Post (ses «Notes explicatives») accompagne le tableau, car la lettre aide à expliquer les définitions et la tentative d'exclure le double compte.

J'estime que le tableau est bien fait pour jeter de la lumière sur les ordres de grandeur et les types d'emprunt dans notre économie.

Veuillez agréer, Cher ami, l'expression de mes sentiments distingués.

Alastair Gillespie, député.

Pièce jointe

BANQUE DU CANADA

Ottawa 4,
le 10 octobre 1969

Monsieur A. W. Gillespie, député,
Vice-président du Comité des
finances, du commerce et des
questions économiques,
Chambre des communes,
Ottawa, Ontario.

Monsieur,

Suite aux suggestions que vous avez formulées au téléphone ce matin, j'ai rédigé la page ci-jointe de notes explicatives du tableau que nous vous avons fait tenir hier. Vous y trouverez les commentaires que contenait la lettre d'envoi d'hier.

Au cours de la rédaction de ces commentaires explicatifs, nous nous sommes rendus compte que nous avions classé les prêts hypothécaires aux agriculteurs parmi les prêts aux particuliers. Dans le tableau ci-

under non-financial business, otherwise the table is unchanged.

Sincerely,

George Post,
Chief,
Research Department.

Encl.

EXPLANATORY NOTES

October 10, 1969.

The totals shown for Canada-pay market bonds are less than those which would be obtained by adding across the sectors. The differences reflect the changes in provincial-municipal holdings of Government of Canada securities, which have been netted out of the aggregates to avoid over-estimation of borrowing by the government sector as a whole. Similarly, intergovernmental loans have been excluded from the total for all sectors combined. Mortgage loans by governments and their agencies, which are already reflected in borrowing by governments, are also excluded from the combined totals.

The amount of mortgage lending by private institutions includes loans by chartered banks, insurance companies, trust companies, mortgage loan companies, Quebec Savings Banks, mutual benefit and fraternal societies, credit unions and Caisses Populaires. The changes in the residential mortgages outstanding on the books of the chartered banks during 1966, 1967 and 1968 were, -\$32 million, \$57 million and \$203 million.

The amount shown for mortgage lending by governments and their agencies includes loans by Central Mortgage and Housing Corporation, the Farm Credit Corporation, the Veterans' Land Act, The Industrial Development Bank, the Ontario Housing Corporation, the Nova Scotia Housing Commission, the Quebec Farm Credit Bureau, and several other agencies.

Our method of disaggregation of total mortgage loans is highly arbitrary, since it is based on data for mortgage approvals, which lead disbursements by some time. We make the working assumption that mortgages in

joint, les hypothèques agricoles figurent à présent sous la rubrique «Entreprises non financières»; pour le reste, aucun changement.

Veuillez agréer, Monsieur, l'assurance de mes sentiments distingués.

Le Chef de la Recherche,
George Post

Pièce jointe

NOTES EXPLICATIVES

Le 10 octobre 1969

Les totaux donnés des obligations cotées payables au Canada sont inférieurs à ceux que l'on obtiendrait en faisant l'addition horizontale des secteurs. Les différences reflètent les changements dans les encaisses provinciales et municipales de titres du gouvernement du Canada, qui ont été déduites des montants globaux afin de donner des chiffres nets qui évitent la surestimation de l'emprunt par l'ensemble du secteur gouvernemental. De même, les emprunts intergouvernementaux ont été exclus du total composé de tous les secteurs. Les prêts hypothécaires consentis par les gouvernements et leurs organismes, qui se trouvent déjà dans les emprunts des gouvernements, sont également exclus des totaux composés.

Le montant des prêts hypothécaires consentis par les institutions privées comprend les sommes prêtées par les banques à charte, les compagnies d'assurance, les sociétés de fiducie, les sociétés de prêts hypothécaires, les caisses d'épargne du Québec, les mutuelles et les sociétés fraternelles, les coopératives de crédit et les caisses populaires. Les changements dans les hypothèques résidentielles à recouvrer figurant dans les registres des banques à charte en 1966, 1967 et 1968 ont été de 32 millions, 57 millions et 203 millions de dollars.

Le montant donné des prêts hypothécaires consentis par les gouvernements et leurs organismes comprend les sommes prêtées par la Société centrale d'hypothèques et de logement, la Société de crédit agricole, la Loi sur les terres destinées aux anciens combattants, la Banque d'expansion industrielle, l'Ontario Housing Corporation, la Nova Scotia Housing Commission, l'Office du crédit agricole du Québec et plusieurs autres organismes.

Notre méthode de décomposition du total des prêts hypothécaires est fort arbitraire, car elle se fonde sur les données des approbations hypothécaires, qui précèdent les débours de quelque temps. Nous posons l'hypothèse de

respect of multiple-unit dwellings and non-residential mortgages are liabilities of non-financial business.

Canadian dollar loans by the chartered banks to persons include loans fully secured by bonds, stocks and property, and Home Improvement Loans, as well as unsecured loans to persons.

travail que les hypothèques à l'égard des habitations multifamiliales et les hypothèques non résidentielles sont inscrites au passif des entreprises non financières.

Les prêts en dollars canadiens consentis aux particuliers par les banques à charte comprennent les prêts entièrement garantis par des obligations, des actions et des biens, les prêts pour réfection de maisons et les prêts sans garantie aux particuliers.

Revised Oct. 10/69

Major Sources of Borrowing by
Non-Financial Business, Provincial and Municipal
Governments and the Government of Canada
(millions of dollars)

	Non-Financial Business			Government of Canada (1)			Provincial and Municipal Governments (1)			Total (2)	
	1966	1967	1968	1966	1967	1968	1966	1967	1968	1966	1968
Bonds and treasury bills											
Canada-pay market bonds (2)	418	669	396								
Gov't of Canada treasury bills				70	454	709	891	874	436	1,393	2,036
Canada Savings Bonds				10	295	360				10	360
Interest paid on Gov't of Canada and				223	229	40	223			223	40
Other securities											
Ontario Provincial bonds							601	814	883	601	814
Foreign-pay bonds	487	138	337	-164	-45	266	424	800	904	747	893
(of which, U.S. dollar)	(487)	(138)	(302)	(-164)	(-45)	(90)	(424)	(783)	(593)	(747)	(876)
Stocks											
Canadian dollar	530	370	487							530	370
Foreign currency	7	5	44							7	5
Short-term paper											
Canadian dollar	42	33	57								
Foreign currency	9	6	15				50 ^e	70 ^e	80 ^e	92 ^e	103 ^e
Mortgage loans (3)										9	15
by private lending institutions	610 ^e	495 ^e	665 ^e								
by governments and their agencies (2)	240 ^e	270 ^e	200 ^e				60 ^e	100 ^e	140 ^e	1,120	920
										(640)	(910)
Chartered bank loans	487	819	688				139	124	-4	812	1,477
Canadian dollar	487	819	688								
Foreign currency	97	-101	-45							97	-101
Sales finance and consumer											
loan company credit	-213	109	221							-40	170
Retail dealers, Quebec savings banks,											
credit unions and Caisses Populaires				184	200	226				184	200
Life insurance companies (policy loans)				39	36	56				39	36
Gov't of Canada loans to provinces and											
municipalities (2)							145	75	136	(145)	(75)
Net direct investment from abroad	-785	-566	-455							785	566
Total	3,499	3,387	3,490	1,432	1,796	2,155	2,310	2,857	2,575	6,609	8,007
of which:											
(Canadian dollar)	(2,114)	(2,765)	(2,714)	(1,432)	(1,796)	(2,155)	(1,885)	(2,057)	(1,671)	(4,964)	(6,450)
(Foreign currency)	(1,385)	(602)	(776)				(424)	(800)	(904)	(1,645)	(1,557)

(1) Includes government enterprises.

(2) To avoid double counting, intergovernmental loans, government securities held by government accounts and mortgage lending by governments and their agencies have been excluded from the totals as far as possible.

(3) The proportion of mortgage loan approvals relating to single-detached dwellings has arbitrarily been taken as an estimate of the proportion of mortgage loans assignable to persons.

e. Estimate.

Revisé le 10 octobre 1969
Principales sources d'emprunt
par les entreprises non financières, les particuliers et les gouvernements
(en millions de dollars)

	Entreprises non financières			Particuliers			Gouvernement du Canada (1)			Gouvernements provinciaux et municipaux (1)			Total (2)		
	1966	1967	1968	1966	1967	1968	1966	1967	1968	1966	1967	1968			
Obligations et bons du Trésor															
Obligations cotées payables au Canada (2)	418	669	396				70	454	709	891	874	436	1,393	2,036	1,551
Bons du Trésor canadien							10	295	360				10	295	359
Obligations d'épargne du Canada							223	229	40				223	229	40
Emissions achetées par les caisses des Régimes de pensions du Canada et du Québec	487	138	337				-164	-45	266	601	814	883	601	814	883
Obligations payables en devises étrangères	(487)	(138)	(302)				(-164)	(-45)	(90)	(424)	(783)	(593)	(424)	(783)	(593)
(dont en dollars américains)															
Valeurs de bourse															
en dollars canadiens	530	370	487										530	370	487
en devise étrangères	7	5	44										7	5	44
Papier à courte échéance															
en dollars canadiens	42	33	57												
en devises étrangères	9	-6	15												
Prêts hypothécaires (3) consentis par les institutions privées	610 ^a	495 ^a	665 ^a				510 ^a	435 ^a	575 ^a				1,120	920	1,250 ^a
par les gouvernements et leurs organismes (2)	240 ^a	270 ^a	200 ^a				340 ^a	540 ^a	530 ^a	600 ^a	100 ^a	140 ^a	(640)	(910)	(675 ^a)
Prêts consentis par les banques à charte															
en dollars canadiens	437	819	688				186	534	738	139	124	-4	812	1,477	1,422
en devises étrangères	97	-101	-45										97	-101	-45
Financement des ventes et crédit des sociétés de prêts aux consommateurs	-213	109	221				173	61	230				-40	170	451
Marchands détaillants, caisses d'épargne du Québec, coopératives de crédit et caisses populaires				184	200	226							184	200	226
Compagnies d'assurance-vie (prêts sur les polices)				39	36	56							39	36	56
Prêts du gouvernement du Canada aux provinces et aux municipalités (2)										145	75	136	(145)	(75)	(136)
Investissements directs nets en provenance de l'étranger	785	566	455										785	566	455
Total	3,499	3,367	3,490	1,432	1,796	2,155	139	933	1,375	2,310	2,857	2,575	6,609	8,007	8,794
dont:															
(en dollars canadiens)	(2,114)	(2,765)	(2,714)	(1,432)	(1,796)	(2,155)	(303)	(978)	(1,109)	(1,886)	(2,057)	(1,671)	(4,964)	(6,450)	(6,633)
(en devises étrangères)	(1,385)	(602)	(776)				(-164)	(-45)	(266)	(424)	(800)	(393)	(1,645)	(1,357)	(1,942)

(1) Comprend les entreprises gouvernementales.
(2) Afin d'éviter le double compte, les emprunts intergouvernementaux, les titres d'Etat portés à des comptes gouvernementaux et les prêts hypothécaires consentis par les gouvernements et leurs organismes ont été exclus des totaux dans la mesure du possible.
(3) La proportion des approbations de prêts hypothécaires à l'égard des habitations unifamiliales a été choisie arbitrairement comme pourcentage estimatif e: Estimation.

OFFICIAL BILINGUAL ISSUE

FASCICULE BILINGUE OFFICIEL

HOUSE OF COMMONS

CHAMBRE DES COMMUNES

First Session

Première session de la

Twenty-eighth Parliament, 1968-69

vingt-huitième législature, 1968-1969

STANDING COMMITTEE
ON

COMITÉ PERMANENT
DES

FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Chairman

M. Gaston Clermont

Président

MINUTES OF PROCEEDINGS
AND EVIDENCE

PROCÈS-VERBAUX ET
TÉMOIGNAGES

No. 65

LIBRARY

OCT - 1969

MONDAY, OCTOBER 20, 1969

LE LUNDI 20 OCTOBRE 1969

Respecting
Interest Rates

Concernant les
Taux d'intérêt

Including Twenty-Sixth Report

Y inclus le vingt-sixième rapport

WITNESSES—TÉMOINS

(See *Minutes of Proceedings*)

(Voir *Procès-verbaux*)

STANDING COMMITTEE ON
FINANCE, TRADE
AND
ECONOMIC AFFAIRS

Chairman
Vice-Chairman

and Messrs.

Blair,
Burton,
Comtois,
¹Crossman,
Danforth,
Danson,

M. Gaston Clermont
Mr. Alastair Gillespie

Flemming,
²Francis,
Gauthier,
Harkness,
Lambert
(Edmonton West),

Le greffier du comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.

COMITÉ PERMANENT DES
FINANCES, DU COMMERCE
ET DES
QUESTIONS ÉCONOMIQUES

Président
Vice-président

et Messieurs

Latulippe,
Leblanc (*Laurier*),
Lefebvre,
Noël,
Roberts,
Saltsman—(20).

Pursuant to S.O. 65(4) (b)

Conformément à l'article 65(4) b) du
Règlement

¹ Replaced Mr. O'Connell October 20,
1969.

¹ Remplace M. O'Connell le 20 octobre
1969.

² Replaced Mr. Gray October 20, 1969.

² Remplace M. Gray le 20 octobre 1969.

REPORT TO THE HOUSE

WEDNESDAY, October 22, 1969

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs has the honour to present its

TWENTY-SIXTH REPORT

In accordance with its Order of Reference of June 25, 1969, your Committee has commenced a study of the present level of interest rates and has heard the following witnesses: Mr. Louis Rasminsky, Governor of the Bank of Canada; Dr. E. P. Neufeld, Director of Graduate Studies, School of Political Economy, University of Toronto.

The Canadian Bankers' Association:

Mr. A. H. Crockett, President;
Mr. Raymond Primeau, Member, Executive Council;
Mr. R. M. MacIntosh, Deputy Chief General Manager, Bank of Nova Scotia.

Economic Council of Canada:

Dr. A. J. R. Smith, Chairman.

Federated Council of Sales Finance Companies:

Mr. K. H. MacDonald, President of Federated Council and Executive Vice-President, Industrial Acceptance Corporation Ltd.;
Mr. H. E. Dynes, Executive Vice-President, Traders Group Ltd.;
Mr. J. J. Singer, Consulting Economist, W. A. Beckett Associations Ltd.;
Mr. Carne H. Bray, Executive Vice-President of Federated Council.

Canadian Federation of Agriculture:

Mr. Charles Munro, President;
Mr. David Kirk, Executive Secretary.

Investment Dealers' Association of Canada:

Mr. W. E. Thomson, First Vice-President of the Association and President of Pemberton Securities Limited, Vancouver;
Mr. L. C. Burns, Vice-President and Chairman of the Ontario District of

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le MERCREDI 22 octobre 1969

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques a l'honneur de présenter son

VINGT-SIXIÈME RAPPORT

Conformément à l'ordre de renvoi du 25 juin 1969, le Comité a commencé l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt et a entendu les témoins suivants: M. Louis Rasminsky, gouverneur de la Banque du Canada; D^r E. P. Neufeld, directeur des études supérieures, École d'économie politique de l'Université de Toronto.

L'Association canadienne des banquiers:

M. A. H. Crockett, président;
M. Raymond Primeau, membre du Conseil exécutif;
M. R. M. MacIntosh, directeur général adjoint de la Banque de la Nouvelle-Écosse.

Le Conseil économique du Canada:

D^r A. J. R. Smith, président.

Le Conseil fédéré des sociétés de financement des ventes à tempérament:

M. K. H. MacDonald, président du Conseil fédéré et vice-président exécutif de l'Industrial Acceptance Corporation Ltd.;
M. H. E. Dynes, vice-président exécutif, Traders Group Ltd.;
M. J. J. Singer, économiste-conseil, W. A. Beckett Associations Ltd.;
M. Carne H. Bray, vice-président exécutif du Conseil fédéré.

La Fédération canadienne de l'agriculture:

M. Charles Munro, président;
M. David Kirk, secrétaire exécutif.

L'Association des courtiers en valeurs mobilières du Canada:

M. W. E. Thomson, 1^{er} vice-président de l'Association et président de Pemberton Securities Limited, Vancouver;
M. L. C. Burns, vice-président et président de l'Association pour la région de l'Ontario, et président de Burns

the Association and President of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto;
 Mr. W. G. Jones, Chairman of the Brief Committee and a Director of Burns Bros. and Denton Limited, Toronto;
 Mr. G. Gingras, Past President of the Association and Chairman of the Board of Société de Placements & Cie Ltée, Montreal;
 Mr. M. D. Cox, Economist, Bell, Gouinlock & Company, Limited, Toronto;
 Mr. R. L. Sillcox, Director of Harris & Partners Limited, Toronto;
 Mr. H. L. Gassard, Managing Director of the Association.

The Trust Companies Association of Canada:

Mr. W. A. Bean, Deputy Chairman and Vice-President, Canada Trust-Huron & Erie;
 Mr. G. W. Hodgson, Executive Vice-President of Montreal Trust Company;
 Mr. J. F. Close, Senior Vice-President, Financial Services, Royal Trust Company.

Because it has been unable to complete its studies and to hear all the witnesses who have representations to make on this subject, your Committee requests that this subject and the evidence adduced be again referred to the Committee as one of the first items of business in the forthcoming session.

A copy of the relevant Minutes of Proceedings and Evidence (*Issues Nos. 55 to 65 inclusive*) is tabled.

Respectfully submitted,

Le président,
 GASTON CLERMONT,
Chairman.

Bros. and Denton Limited, Toronto;
 M. W. G. Jones, président du *Brief Committee* et un directeur de *Burns Bros. and Denton Limited, Toronto;*
 M. G. Gingras, ex-président de l'Association et président du Comité exécutif de la Société de Placements & Cie Ltée, Montréal;
 M. M. D. Cox, économiste, *Bell, Gouinlock & Company Limited, Toronto;*
 M. R. L. Sillcox, directeur de *Harris & Partners Limited, Toronto;*
 M. H. L. Gassard, directeur-gérant de l'Association.

L'Association des compagnies de fiducie du Canada:

Mr. W. A. Bean, député au président et vice-président, *Canada Trust-Huron & Erie;*
 M. G. W. Hodgson, vice-président exécutif de *Montreal Trust Company;*
 M. J. F. Close, vice-président senior, Services financiers, *Royal Trust Company.*

Le Comité se trouvant dans l'impossibilité de terminer ses études et de recevoir tous les témoins qui ont exprimé le désir de se faire entendre à ce sujet, demande que le même sujet et les témoignages y afférant lui soient déférés aussitôt que possible au cours de la prochaine session.

Un exemplaire des procès-verbaux et témoignages pertinents (*fascicules n° 55 à 65 inclusivement*) est déposé.

Respectueusement soumis,

MINUTES OF PROCEEDINGS

MONDAY, October 20, 1969
(92)

[Text]

The Standing Committee on Finance, Trade and Economic Affairs met at 10:05 a.m. this day, the Chairman, Mr. Clermont, presiding.

Members present: Messrs. Burton, Clermont, Crossman, Francis, Harkness, Lambert (*Edmonton West*)—(6).

Witnesses Representing the Trust Companies Association of Canada: Messrs. W. A. Bean, Deputy Chairman of the Association and Vice-President, Canada Trust-Huron & Erie; J. F. Close, Senior Vice-President, Financial Services, Royal Trust Company; G. W. Hodgson, Executive Vice-President, Montreal Trust Company.

The Committee resumed consideration of the present level of interest rates.

The Chairman introduced Mr. Bean who, in turn, introduced the other members of the delegation.

At the Chairman's request, Mr. Bean summarized the brief of the Trust Companies Association which is printed in full at *Appendix JJJJ*.

The witnesses were questioned.

The questioning having been concluded, the Chairman thanked the witnesses, and at 12:20 p.m. the Committee adjourned to the call of the Chair.

*Le greffier du Comité,
Dorothy F. Ballantine,
Clerk of the Committee.*

PROCÈS-VERBAL

Le LUNDI 20 octobre 1969
(92)

[Traduction]

Le Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques se réunit ce matin à 10 h. 05 sous la présidence de M. Clermont, président.

Députés présents: MM. Burton, Clermont, Crossman, Francis, Harkness, Lambert (*Edmonton-Ouest*)—(6).

Témoins: représentant l'Association des compagnies de fiducie du Canada: MM. W. A. Bean, vice-président de l'Association et vice-président du *Canada Trust-Huron & Erie*; J. F. Close, premier vice-président, services financiers, *Royal Trust Company*; G. W. Hodgson, vice-président exécutif, *Montréal Trust Company*.

Le Comité reprend l'étude du niveau actuel des taux d'intérêt.

Le président présente M. Bean qui, à son tour, présente les autres membres de la délégation.

A la demande du président, M. Bean résume le mémoire présenté par l'Association des compagnies de fiducie du Canada, qui est publié en entier à l'*Appendice JJJJ*.

Les témoins répondent aux questions.

La période de questions étant terminée, le président remercie les témoins et, à 12 h. 20, le Comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation du président.

[Texte]

EVIDENCE

(Recorded by Electronic Apparatus)

Monday, October 20, 1969

• 1006

The Chairman: Gentlemen, we have for consideration this morning the present level of interest rates, and so on, and we have as witnesses representatives of The Trust Companies Association of Canada. On my right is Mr. W. A. Bean, Deputy Chairman and Vice-President of Canada Trust-Huron & Erie, and I will ask him to introduce the members of his association who are here today. I will ask the witnesses when they speak to address themselves to the microphone. Mr. Bean, will you introduce the other members of your group?

Mr. W. A. Bean (Deputy Chairman and Vice-President, Canada Trust-Huron & Erie): Mr. Chairman, unfortunately the president of the association is in Europe and unable to be present. However, I have with me today Mr. J. F. Close, the Senior Vice-President, Finance Services of The Royal Trust Company. When I introduce each person I suggest that they rise so that the members of the Committee will be able to see each of us and where we sit. Mr. G. W. Hodgson, Executive Vice-President of the Montreal Trust Company; Mr. E. F. K. Nelson, The Executive-Director of the Association; Mr. Calhoun, the Executive Vice-President of the National Trust Company; Mr. H. Kerrigan, the Vice-President and General Manager of Crown Trust Company; Mr. Lechartier, Vice-President and General Manager of Crédit Foncier Franco-Canadien; Mr. Merifield, the Vice-President and General Manager of Victoria and Grey Trust Company; Mr. D. Neeland, The Executive Vice-President of Canada Permanent Trust Company and Mr. H. T. O'Neil, the Chairman of The Metropolitan Trust Company.

The Chairman: Thank you, Mr. Bean. Our usual policy, when the brief is long, is that we ask the witness or witnesses to make a few remarks. As you are no doubt aware, the brief will be printed in full as an appendix to today's Minutes of Proceedings and Evidence. Mr. Bean.

Mr. Bean: Thank you, Mr. Chairman. Perhaps by way of introduction I would suggest that while the form of the organization of the

[Interprétation]

TÉMOIGNAGES

(Enregistrement électronique)

Le lundi 20 octobre 1969

Le président: Messieurs, nous devons étudier ce matin le taux d'intérêt actuel etc. et nos témoins sont les membres de l'Association des compagnies de fiducie du Canada. M. Bean, à ma droite, vice-président de *Canada Trust-Huron & Erié* va nous présenter les membres de son association. Parlez dans le micro, s'il vous plaît.

M. W. A. Bean (Vice-président de Canada Trust-Huron & Erié): Monsieur le président, le président de notre Association est en Europe; ici présents: M. J. F. Close, Senior Vice-président, Finance Services of the Royal Trust Company. Est-ce que ces messieurs voudraient se lever lorsque je les présente. M. G. W. Hodgson, vice-président exécutif de la Montréal Trust Company; M. E. F. K. Nelson, directeur exécutif de l'Association; M. Calhoun, vice-président exécutif de la National Trust Company; M. H. Kerrigan, vice-président et gérant général de Crown Trust Company; M. Lechartier, vice-président et gérant général du Crédit Foncier Franco-Canadien; M. Merifield, vice-président et gérant général de Victoria and Grey Trust Company; M. D. Neeland, vice-président exécutif de la Canada Permanent Trust Company et M. H. T. O'Neil, président de la Metropolitan Trust Company.

Le président: Merci M. Bean. Voici la façon dont nous procédons, M. Bean. Lorsque le mémoire est assez long, nous demandons au témoin de faire quelques remarques. Vous savez que le mémoire sera publié en annexe du compte rendu. M. Bean.

M. Bean: Alors, merci monsieur le président. En guise d'introduction, je dirai que le mémoire traite de la forme de notre Associa-

[Text]

Association is dealt with in some detail in the brief, I might mention again that the Association consists of some 27 trust companies and 6 mortgage loan corporations. It is a purely voluntary type of organization and we discuss matters of common interest. The results of the discussions, of course, are not binding upon the members themselves.

The brief deals primarily with what we call the intermediary functions of trust companies rather than the fiduciary functions of these companies which, as you know, have to deal with what we call estates, trusts and agencies and which are not really directly involved in the question at hand, that is, interest rates. We have had to rely upon the Report of the Ontario Registrar of Loan and Trust Corporations for a number of the figures presented in

● 1010

the brief because it is the only source which has detailed figures to the end of 1968. These will be available through federal sources at a later date, but we wanted to have them as up-to-date as possible.

I might say, Mr. Chairman, that the members of this association are in general agreement with the views of the Governor of the Bank of Canada regarding the seriousness of inflation, the need for measures to combat it and the use of monetary policy as one of those measures, although it does mean tighter credit conditions and higher interest rates. We are also of the opinion that the application of monetary policy is effective as far as trust and mortgage loan companies are concerned regardless of the form and location of their cash reserves. As you are well aware, the principal lending operation of our companies is in the field of mortgages. Taking both types of companies together, which is logical in view of the practical integration of the major mortgage loan companies with their associated trust companies, they had at December 31, 1968, over \$4 billion or 64.5 per cent of their assets invested in mortgages.

In relation to other types of financial institutions in the mortgage lending field, the scale of lending by our companies is significant. Institutional mortgage loans approved in Canada in 1968, with the exception of those by Central Mortgage and Housing Corporation, totalled some \$2.7 billion. Of this, trust and loan companies were responsible for \$1.2 billion, life insurance companies for \$844 million, and the chartered banks for \$446 million.

Our companies have played an increasingly important part in 1969. In the first six months of this year our loan approvals of \$1 billion

[Interpretation]

tion qui comprend 27 sociétés de fiducie et 6 de prêts hypothécaires. Il s'agit d'une association volontaire dont les décisions, bien entendu, n'obligent pas les membres. Notre association...

Le mémoire traite de ce que nous appelons la fonction intermédiaire des sociétés de fiducie, plutôt que des autres fonctions successions, fiducies, agences, qui ne se rattachent pas directement à la question en cause. Nous nous sommes fondés sur le rapport du registraire de la province d'Ontario pour les sociétés de fiducie et de prêts où nous avons puisé certains des chiffres de notre mémoire, car nulle part ailleurs pouvons-nous trouver des chiffres qui se rapprochent à la période se terminant en fin d'année 1968.

Je puis dire, monsieur le président, que les membres de l'Association partagent les vues du gouverneur de la Banque du Canada concernant la gravité de l'inflation, la nécessité d'instituer des mesures pour la combattre et l'introduction à cette fin d'une politique monétaire, même si cela entraîne une contraction du crédit et une élévation du taux d'intérêt. Nous croyions aussi que l'introduction d'une politique monétaire est efficace, en ce qui concerne les sociétés de fiducie et de prêts, quelque soit la forme ou la localisation de leurs réserves de comptant. Nous prétons surtout dans le secteur hypothécaire. Si l'on considère ces deux types de compagnies elles avaient au 31 décembre 1968 plus de 4 milliards, soit 64.5 p. 100 de leur actif, investi dans des hypothèques.

Notre échelle de prêts est aussi très importante. Les prêts approuvés au Canada en 1968, à l'exception de ceux qui furent consentis par la Société centrale d'hypothèques et de logement, s'élevaient à 2.7 milliards, dont 1.2 milliard par les compagnies de prêts et fiducie, 844 millions par les sociétés d'assurance-vie et 446 millions par les banques à charte.

Nos compagnies ont joué un rôle de plus en plus important au cours de 1969. Pendant le premier semestre, le milliard de prêts

[Texte]

were \$389 million greater than in the same period of 1968, compared with an increase of \$83 million for the chartered banks, and a decrease of \$124 million for the life insurance companies. These are impressive amounts. But, of course, they relate only to one of the many demands for investment capital. It is the combined strength of demand from all sectors upon the pool of capital available which decides the trend of interest rates.

Our brief describes in some detail factors which arise in mortgage lending. The underlying concept of the business is, however, simple. A mortgage lending institution must attract money from the public by offering rates of interest which are competitive with those offered by other kinds of investment opportunities. The rate of interest at which the money is then lent, primarily on the security of mortgages, must also be competitive with the rates offered by other institutions in the mortgage business.

The difference, or spread, between the rate of interest paid on the money attracted, and the rate of interest earned on mortgage loans, must cover the institution's cost of administration, provision for losses and taxes, and return on capital. If the difference is not sufficient to meet these items, the institution will soon be out of the mortgage business. For, although it can use its judgment and skill to vary within small limits the rate of interest, it will require individual loans, depending, for example, upon its assessment of the relative degree of risk involved. It cannot arbitrarily raise or lower the rates of interest it earns or pays in relation to the over-all going rates. If it tries to do so it will fail either to attract money on the one hand, or to find borrowers on the other.

Statistics included with our brief reflect the growth of mortgage lending by trust and loan companies over the past 20 years, in both absolute and relative terms. They also show that during the period, generally increasing interest rates have been paralleled by a steadily decreasing spread between the rates the companies have had to pay and those they have been able to earn. The rate of return on shareholders' equity and reserves has also declined. It can, therefore, be said that high interest rates benefit neither the lending institutions nor their borrowing customers. Certainly our member companies would much prefer a situation in which interest rates were more stable and in which they had to pay less for money and accordingly

[Interprétation]

approuvés surpassait de 389 millions les prêts approuvés pour la même période l'année précédente, comparé à une augmentation de 83 millions pour les banques à charte et une réduction de 124 millions pour les sociétés d'assurance-vie. Ce sont des montants impressionnants, mais qui ne se rapportent qu'à un des nombreux secteurs de demande d'investissements de capitaux, c'est la demande totale provenant de tous les secteurs réunis qui détermine le taux d'intérêt.

Notre mémoire décrit les facteurs en jeu dans les prêts hypothécaires. Le concept de base est cependant assez simple. Une société de prêt hypothécaire doit attirer des capitaux par un taux d'intérêt qui rivalise avec ceux des autres sociétés dans le même secteur.

La marge entre le taux d'intérêt versé aux bailleurs de fonds et celui qui est perçu des emprunteurs doit suffire aux frais administratifs de la société, aux réserves pour les pertes et les taux, ainsi que le profit. Si la marge ne suffit pas, l'institution meurt. Car si elle peut varier dans une certaine mesure le taux d'intérêt, il lui faudra des prêts individuels qui dépendent, par exemple, du risque en cours. Elle ne saurait modifier arbitrairement le taux qu'elle exige ou perçoit, sans tenir compte du taux prévalent. Si elle le fait, elle manquera de bailleurs de fonds ou d'emprunteurs, selon le cas.

Les statistiques de notre mémoire indiquent la croissance des compagnies de fiducie et de prêts au cours des 20 années, en termes absolus ou relatifs. Elles indiquent en outre que, durant cette même période, les taux d'intérêts qui ont augmenté de façon générale ont été suivis par une réduction de la marge entre les taux exigés par les compagnies et ceux qu'elles ont perçus. Le taux de rendement des actions et des réserves a également diminué. On peut donc affirmer que les taux d'intérêt élevés ne profitent ni aux institutions de prêts, ni aux emprunteurs. Nos membres préféreraient certainement des taux d'intérêt plus stables et ils n'auraient pas à exiger un taux d'intérêt aussi élevé de leurs créanciers hypothécaires.

[Text]

[Interpretation]

● 1015

were able to charge less by way of mortgage interest.

To sum up, we are of the view that the high interest rates we are experiencing are the product of inflation, of the expectation that it will continue, and of the fiscal and monetary policies designed to combat it. I am sure you agree that trust and mortgage loan companies have made an important contribution in the provision of mortgage money, primarily for housing, while in no way profiting from the current interest rate situation.

As far as the future is concerned, I can say only that our companies' capacity to make loans will continue to depend on their ability to attract money for investment. Given that ability, they can be expected to continue to make a strong contribution to the mortgage needs of the nation. At the same time, it should not be forgotten that they will continue to face investment demands from other sources of the economy, government and corporate, for capital to finance projects, many of which are vital to housing itself.

May I say again, Mr. Chairman, that we are happy to be before you today and we hope that we can add some light to this problem of interest, particularly in the field of interest on mortgages.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Bean. Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): Mr. Chairman, I have been looking at page 10 of the Association's brief where actually we do get a conclusion of the observations Mr. Bean has given us about what concerns this Committee directly, that is, the current high interest rates being the product of inflation, the question of the degree of expectation, and the effect of the present policies designed to combat it. I was wondering, though, in your competition for deposits which are the source of funds for your investments, do you not think that you are fighting an uphill battle?

What you are looking for are long-term funds, and yet because of inflation people are getting out of long-term funds and going more for equities or anywhere they can participate in the growth. You seem prepared to engage in what I suggested to the bankers' association was a lock-step operation, that is, as interest rates go up on the deposits there is an increase in interest rates charged to borrowers. Looking at the experience of the recent, say, two years in the changes of the bank prime rate, the rate paid on savings deposits, and the rates generally charged to the borrowers, there was something very

Nous croyons, en résumé, que les taux d'intérêt élevés que nous avons présentement résultent de l'inflation, du fait qu'on s'attend à ce qu'elle dure et des politiques fiscales et monétaires prises en vue de l'enrayer. Vous conviendrez, j'en suis sûr, que les sociétés de prêts et de fiducie ont contribué appréciablement à financer les hypothèques—surtout pour l'habitation—sans profiter des taux d'intérêt courants.

Pour ce qui est de l'avenir, je ne peux qu'affirmer que nos sociétés continueront dans la mesure où elles pourront attirer des capitaux. Dans ces conditions, elles pourront contribuer généreusement au financement hypothécaire du pays. Mais en même temps elles continueront à être l'objet de demandes provenant d'autres secteurs de l'économie, du gouvernement et des sociétés pour le financement de projets qui sont d'une importance vitale à l'habitation même. Je voudrais répéter que nous sommes heureux de comparaître devant le Comité aujourd'hui et nous espérons pouvoir éclairer quelque peu ce problème, surtout en ce qui a trait à l'intérêt sur hypothèque.

Le président: Merci, monsieur Bean. Monsieur Lambert.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je vois qu'à la page 10 du mémoire, M. Bean nous donne la conclusion de ses observations quant au taux élevé de l'intérêt qui résulte de l'inflation, le degré d'expectative et l'effet des mesures prises pour la réprimer. Lorsque vous faites face à la concurrence pour obtenir des crédits ne pensez-vous pas qu'en fait vous faites face à de grandes difficultés.

Vous essayez d'obtenir des crédits à long terme, alors que, vu l'inflation, les gens s'en éloignent pour souscrire à des placements qui leur permettent de participer à l'expansion. Vous semblez prêt à vous engager dans ce que je suggerais à l'Association des Banquiers d'appeler «un cercle vicieux», c'est-à-dire que l'intérêt versé sur l'épargne augmente et, aussitôt il s'élève sur les prêts. Si on en croit les fluctuations qui se sont produites ces deux dernières années dans le taux préférentiel de la banque, les taux payés pour les dépôts, les taux demandés aux emprunteurs, il y a là quelque chose d'intimidant, je ne trouve pas

[Texte]

intimidating or—I do not know whether I can find a better word right now—something that really is fearful as far as I am concerned, that you are engaged in a straight lock-step and you do not know how to get out of it. I say “you”, but it is we who do not know how to get out of it.

Mr. Bean: Mr. Chairman, perhaps the answer to that—it is certainly a very real problem; there is no question about that—is that one can always hope that the higher rate being offered does attract money which would not otherwise be available. To that extent you perhaps are getting out of the lock-step situation you mentioned.

The Chairman: Mr. Bean, any questions directed to you may be referred to other members of your delegation if you want. Mr. Lambert.

Mr. Lambert (Edmonton West): You know, I find this a rather odd performance, seeing trust companies frankly prepared to offer up to eight and perhaps a little bit more than eight for what in effect is demand money. The short-term certificates are almost the equivalent of demand deposits. This means that, of course, on your spread, the rates charged

• 1020

on investments must be fantastically high, and this is what is concerning us.

Mr. Bean: I think perhaps we should appreciate in the first place that while a part of the money on which that rate is being paid is of a short-term nature, the bulk of it is for a term of up to five years. I have not the precise figures for the industry at large, but I can assure you that that is a relatively small percentage of the over-all amount of money borrowed, if you will, by the trust companies at the very highest rate. Most of the debentures and certificates issued by the companies are for a term of anywhere from three to five years. So that there is some term money involved in this which is closely related to the term for which mortgages are at least re-openable, shall I say from an interest standpoint, and they do march along together. Now there is, as you suggest, an element which is essentially demand money of a term up to one year, shall we say. Perhaps Mr. Close might say something about this because this is a field in which he has a particular interest and a particular skill.

The Chairman: Mr. Close?

Mr. J. F. Close (Senior Vice-President, Finance Services of The Royal Trust Company): Thank you, Mr. Chairman.

[Interprétation]

de meilleur terme pour l'instant. C'est quelque chose d'effrayant de voir que vous vous trouvez dans un cercle vicieux dont vous ne savez comment sortir. Je dis «vous», c'est «nous» qu'il faudrait dire.

M. Bean: Monsieur le président, c'est là, bien sûr, un problème véritable. On peut toujours espérer que le taux d'intérêt plus élevé attirera des capitaux qui ne seraient pas disponibles autrement. Peut-être, ainsi, nous échappons-nous du cercle vicieux dont vous parlez.

Le président: Vous pouvez évidemment demander à d'autres membres de votre délégation de répondre aux questions qui vous sont adressées.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pour moi, la situation est plutôt curieuse de voir les compagnies de fiducie prêtes à offrir 8 p. 100 pour de l'argent à vue. Les billets à court terme ont presque la même valeur que les dépôts à vue. Ce qui veut dire que les taux sur les investissements sont très très élevés et c'est ce qui nous préoccupe.

M. Bean: Tout d'abord, il faut se rendre compte que même si une partie de l'argent à ce taux est à court terme, la majeure partie est à un terme allant jusqu'à 5 ans.

Je n'ai pas de chiffres exacts pour l'industrie dans son ensemble. Je peux en tout cas vous dire qu'il s'agit d'une proportion assez faible de l'argent emprunté au taux le plus élevé par les compagnies de fiducie. En ce qui concerne les obligations et certificats émis par les compagnies ils arrivent à échéance entre 3 et 5 ans. Comme vous l'avez dit, il y a une partie de prêts à très court terme, disons d'un an. Peut-être serait-il préférable que M. Close—c'est sa spécialité—vous réponde sur ce point.

Le président: M. Close.

M. J. F. Close (Premier vice-président, Finance Services of the Royal Trust Company): Merci, monsieur le président.

[Text]

To follow up what Mr. Bean has just been saying, there has been an effort on the part of trust companies, especially in the last few years, to shorten the term of mortgages from the customary 20 years, which the life insurance industry especially favoured because it suited their type of business. As I said, trust companies, with their intermediary position, which has been emphasized by you and others, have endeavoured to shorten the term of their mortgages. So that today, certainly in the case of our company and I think this is true of the majority of the other companies now, no mortgages are written for more than a five year term. This is closely allied to the term of deposits most attractive to the public, that is to say the five-year deposit, because that is the deposit on which the highest rate of interest is paid. Furthermore these deposits are a lock-in from the point of view of the depositors. They cannot be withdrawn before the end of the contractual period. So that the trust company is sure of retaining that money for that period at the interest rate stipulated on the day the contract is made. Now it so happens that in the last five years there has been a steady increase in interest rates and therefore, people have been locked in at rates which, say, five years ago were six and a half per cent, when eight and a half per cent is now customary for a five year period. Some companies pay eight and a half for as short a period as three years but, in the business, any deposit for over one year is not redeemable until the maturity of the deposit and the mortgages are re-openable or paid off at the end of five years.

Mr. Lambert (Edmonton West): Could you give us a rough approximation of the proportion of trust company deposits and money on certificate which would be in the longer term rather than in the one year or demand category?

Mr. Close: The trust companies vary.

Mr. Lambert (Edmonton West): I wish just a rough approximation.

Mr. Close: From the latest figures available, which are 1968, out of deposits of \$4.5 billion approximately \$3 billion were probably in that category.

Mr. Lambert (Edmonton West): In the longer term category?

Mr. Close: Yes. So there is a fair correlation. Furthermore, the trust companies operate savings accounts, as you know, and there is a stability. While they are technically demand instruments, historically savings accounts

[Interpretation]

Pour poursuivre, les compagnies de fiducie, en particulier au cours de ces dernières années, ont essayé de réduire la durée des hypothèques qui avant étaient de 20 ans, mesure que les sociétés d'assurance vie voyaient d'un bon œil, car cela avantage leur secteur. Les compagnies de fiducie, qui occupent une position intermédiaire, comme vous l'avez dit, ont essayé d'écourter la durée de leurs hypothèques. Elle sera désormais—cela est vrai de la majorité des compagnies, y compris la nôtre—d'au plus cinq ans. Cela est comparable aux dépôts à terme dont la durée intéresse le plus le public, c'est-à-dire des dépôts de cinq ans, qui rapportent les taux d'intérêt les plus élevés. De plus, ces dépôts engagent les dépositaires qui ne peuvent retirer leur argent avant l'échéance. Ainsi les compagnies de fiducie sont sûres d'avoir cet argent pour la période fixée au taux d'intérêt convenu. Il se trouve qu'au cours des cinq dernières années, il y a eu une augmentation régulière du taux d'intérêt. Les gens se sont retrouvés coincés avec un taux d'intérêt de 6½ p. 100 alors que maintenant ce taux est de 8½ p. 100 pour cinq ans. Certaines compagnies paient 8½ p. 100 pour trois ans, mais en affaires tout dépôt pour plus d'un an n'est pas remboursable avant la date d'échéance, et les hypothèques sont renouvelables ou payables au bout de cinq ans.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Pouvez-vous nous donner une idée de l'argent, des dépôts et des billets qui seraient à long terme plutôt que sur demande?

M. Close: Cela varie.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Une approximation.

M. Close: D'après les derniers chiffres, ceux de 1968, sur 4 milliards de dépôts, environ 3 milliards seraient à long terme.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Dans la catégorie à plus long terme?

M. Close: Oui. Il y a donc une corrélation assez exacte. Les compagnies de fiducie ont des comptes d'épargne et il y a une stabilité. Bien qu'ils soient instruments de demande, l'épargne a toujours fait preuve d'une très grande

[Texte]

both in banks and trust companies have shown remarkable stability in the face of changing circumstances. So there is an ele-

• 1025

ment of stability. Your area of instability is in your deposit up to one year—and there is really only one company, The Royal Trust Company, very active in that area, and its makeup of assets takes that into account.

Mr. Lambert (Edmonton West): You were also mentioning that your mortgages are normally of the five year period, or at least you were driving towards the shorter term mortgage to more or less correspond to the period of the money invested with you in the medium term. But it is not expected that these mortgages shall mature and be paid off at the end of five years, I say this because many of your major companies hold mortgages on the houses across the street from me and they are going to be 20 and 25 year mortgages. Now does this mean that at the end of five years they are going to be renegotiated and that the interest rate at that time will be the market rate?

Mr. Close: That is right, sir.

Mr. Lambert (Edmonton West): I see.

Mr. Close: That is the purpose of opening this for renegotiation. I think my colleagues will agree that in actual fact while it would appear that you might have to renew your household mortgages, a household mortgage under normal circumstances is an attractive piece of paper and there is considerable competition among the institutions to attract that business. Now at this particular moment when money is in short supply the borrower has to be looking for a supplier of funds, but in normal circumstances it is the lender who is looking for a suitable mortgage in terms of house loans. I am not talking of large commercial and apartment-type loans, I am talking strictly of single family dwellings.

Mr. Lambert (Edmonton West): I have one final question on this round and it is for the chairman of the delegation.

I think we have recognized the problem of the high interest rate and the degree of expectation of inflation. What is your assessment as to whether, psychologically, Canadians are turning the corner on this continued degree of expectation of inflation, or have you any suggestions how this may be coped with? There is no point in coming to a diagnosis if we cannot prescribe some form of treatment.

Mr. Bean: Mr. Chairman, there is certainly no universal agreement on where we sit at

[Interprétation]

stabilisé. Là, où il y a de l'instabilité, c'est dans les dépôts d'un an ou moins.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous avez dit également que vos hypothèques sont de cinq ans, et que vous essayez d'en écourter la durée pour coïncider avec la période des prêts qui vous sont faits, à moyen terme. Mais on ne s'attend pas que ces hypothèques arriveront à échéance et seront remboursées au bout de cinq ans. Je dis cela, car plusieurs de vos sociétés délient des hypothèques sur des maisons de l'autre côté de la rue, près de chez moi, et l'échéance ne sera que dans 20 ou 25 ans. Cela veut dire qu'au bout de cinq ans, ils seront négociés à nouveau au taux d'intérêt du marché.

M. Close: Oui, c'est exact.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je vois.

M. Close: C'est la raison d'une nouvelle négociation. En ce moment, l'argent est rare, l'emprunteur doit rechercher un bailleur de fonds. Mais normalement, c'est le prêteur qui recherche une hypothèque appropriée. Je parle de petites maisons familiales.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Une toute dernière question.

Nous avons reconnu le problème des taux d'intérêt élevés et de l'expectative de l'inflation. Pensez-vous que les Canadiens cessent de s'inquiéter à ce sujet ou alors comment la conjurer? Rien ne sert de diagnostiquer un état que nous ne pouvons traiter.

M. Bean: Monsieur le président, il y a ici un élément qui dépasse largement la compé-

[Text]

the moment in respect of the trend of interest rates, which is really what I think you are asking. Certainly an element in this goes far beyond the Bank of Canada policy and that type of thing, it is an expectation by the general public that their money will be worth less X number of years hence than it is today and therefore they are demanding that there be a higher rate paid to them because it gives them some recompense for what appears to them to be an inevitable loss. Generally speaking, I think that we are hopeful that we are at least approaching the peak of this interest rate cycle and, looking ahead a year or so, that the rates will be somewhat less than they are now. How much less I think is almost impossible to assess, but it is certainly our hope and I can almost say our prayer that they will be that way because our own companies, as Mr. Close has pointed out, are bound to have difficulties and to suffer somewhat in periods of rising interest rates. We would much prefer to see them moving in the opposite direction or, best of all, remain more or less stable, as they did for so many years.

To answer the question precisely, I think one could say that we are hopeful that we are approaching or at least very close to the end of the upward spiral and we may be in for some lessening in rates. However, I think it is really dependent upon the expectations of the

• 1030

public as to whether or not they feel that inflation has been checked. Once that psychological attitude has changed then I think we might see what we think might be more realistic, under the then circumstances, rates than there are today, and certainly somewhat lower.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman.

Mr. Harkness: I am quoting from your conclusion on page 10:

We believe that current high interest rates are the product of inflation, of the expectation that it will continue and of fiscal and monetary policies designed to combat it.

What is your view of the fiscal and monetary policies now in effect designed to combat inflation, and what has been the effect of what is generally referred to as the tight money policy on your own operations?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think I can speak for all the companies when I suggest we are in agreement with the steps which have been taken and the very great need for

[Interpretation]

tence de la Banque du Canada, c'est l'expectative du public, au sujet de la valeur de son argent dans un certain nombre d'années. Il veut plus aujourd'hui pour compenser les pertes qu'il essuiera, croit-il, inévitablement. Nous espérons que dans un an ou deux les taux de l'intérêt vont baisser. De combien? C'est difficile à dire.

Nous espérons que nous approchons du sommet et qu'ensuite les taux baisseront. Cela dépend vraiment de l'impression du public. Dès que son attitude aura changé, nous aurons des taux plus réalistes.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci monsieur le président.

M. Harkness: Je cite vos conclusions à la page 10:

Nous croyons que les taux élevés d'intérêt courants résultent de l'inflation, de l'expectative qu'elle continuera et des mesures fiscales et monétaires prises pour la conjurer.

Que pensez-vous des politiques fiscales et monétaires présentement en vigueur pour réprimer l'inflation et quel a été l'effet sur votre secteur de la contraction du crédit?

M. Bean: Monsieur le président, je pense pouvoir parler au nom de toutes les compagnies en disant que nous sommes d'accord avec les mesures qui ont été prises et le fait

[Texte]

a tighter monetary policy in this period. As I mentioned, we have in addition to intermediary operations the fiduciary operation in which we are exposed hour by hour to the problem of people who have had the return on their savings reduced to a point where it has become very difficult for dependants, beneficiaries, estates and that sort of thing to live—quite literally to live. We probably have a greater first-hand knowledge of the suffering of this group of people than almost anyone else in the country. So I think as a group we are probably as strongly in favour of measures necessary to combat inflation as anyone else. As I mentioned a minute ago, I think to achieve that it is going to be necessary to convince people that a dollar is going to be worth a dollar a few years hence rather than something less than that.

As far as the effect of monetary policy upon our position is concerned, obviously in a period such as this when there are so many uncertainties it is necessary for any company in this business to take a rather more conservative position than they would otherwise. This had some effect upon our capacity to lend on mortgages although we have been able in the course of the last six months, in the last year or two, to increase our borrowings sufficiently to also increase our mortgage lending. Undoubtedly it has had some effect upon the amount of cash which we have to maintain in the case of emergencies; the term under which we will invest and those assets which are not available for mortgage lending because we have to keep a proportion of our funds in liquid securities. It has had its greatest effect in that area.

Mr. Harkness: In other words, in recent months you have had to keep a larger proportion of your assets in a liquid state than would otherwise be the case.

Mr. Bean: Yes, there is no question about that.

Mr. Harkness: Can you give us an indication of what that proportion is?

Mr. Bean: Mr. Chairman, it is very difficult to answer that question because every company follows a slightly different policy. Unlike the banking system in which all the companies have much the same, shall I say, mix of liabilities, the variation between company and company in the trust business is very wide. I can only say, as you are aware, the liquidity provisions in the governing acts for almost all companies are such that they must maintain at least 20 per cent in the various types of securities of which a proportion must be in cash, a further proportion in three-year

[Interprétation]

qu'une politique de restriction monétaire s'impose maintenant comme je l'ai dit auparavant. Nous sommes exposés constamment aux difficultés des gens qui ont un rendement sur leurs capitaux qui est si faible que leurs dépendants leurs bénéficiaires et leurs propriétés ont de la difficulté à subsister. Nous connaissons sans doute mieux que quiconque les difficultés et les souffrances de ces gens. C'est pourquoi notre groupe, plus que quiconque favorise tellement les mesures nécessaires pour combattre l'inflation. Comme je l'ai déjà dit, pour y arriver, il est nécessaire de convaincre les gens que leur dollar vaudra toujours un dollar dans quelques années.

En ce qui concerne l'effet de la politique financière sur notre situation actuelle, il y a une telle incertitude qu'il faut que les sociétés adoptent une attitude plus prudente qu'elles ne le feraient normalement, ce qui a eu certaines conséquences sur les prêts sur les hypothèques, même si depuis six mois et ces deux dernières années, nous avons augmenté nos emprunts de façon à pouvoir prêter davantage. Sans aucun doute cela a eu un effet sur nos réserves d'argent en cas d'urgence. Mais le plus grand effet s'est fait sentir dans le domaine des conditions des investissements et de l'actif non disponible pour prêts car il faut garder une certaine partie des crédits sous la forme d'actif liquide.

M. Harkness: Autrement dit, au cours de ces derniers mois, vous avez dû conserver une partie plus importante de votre actif sous forme liquide.

M. Bean: C'est certain.

M. Harkness: Pourriez-vous nous donner une idée de l'importance de cet actif liquide?

M. Bean: Monsieur le président, il est très difficile de répondre à cette question, car chaque société a une politique différente. Contrairement au système des banques dans lequel toutes les sociétés ont à peu près le même passif, les variations d'une société de fiducie à l'autre sont très importantes. Les dispositions en matière de liquide sont telles pour toutes les sociétés qu'elles doivent conserver au moins 20 p. 100 sous toutes les différentes forme de fonds dont une partie est en numéraire, et une autre en obligations du Canada pour trois ans.

[Text]

• 1035

Canada's and that sort of thing. I think the best answer really comes from the fact that our greatest long-term lending is in the form of mortgages and that for the trust and mortgage companies combined that is 64.5 per cent of the total assets. The other 35 per cent is invested in securities of a more liquid nature and the mix within that is awfully difficult to determine because of the wide variety in the operation of the individual companies.

Mr. Harkness: In a less tight money situation what would be the possibility of the variation of that, we will say, instead of say 35 per cent in more or less liquid assets how high a proportion could you go into in straight mortgages?

Mr. Bean: Theoretically, Mr. Chairman, it would be possible to go up close to 80 per cent. In actual fact I do not think any companies would go that far and in the past have not. Strangely enough the situation, as Mr. Close pointed out, becomes very different in those circumstances because in those circumstances we have found in the past that there is real difficulty in increasing one's proportion of assets and mortgages. In fact it has not been a question of finding sufficient mortgage money or money for mortgage lending purposes; it has been a question for many of our companies of finding sufficient mortgages in which to invest.

Mr. Harkness: What has been your experience during the last year in attracting money in comparison with previous years? Have you found that the rapid increase in the rates of interest paid by banks and other competitors has reduced your ability to attract savings money?

Mr. Bean: I think, Mr. Harkness, if one refers to the last annual report of the Bank of Canada which shows the growth in assets of the various types of institutions in the country one will see during the period 1962 to 1965 the average percentage increase for trust companies was 21.3 per cent which was reduced to 13.4 per cent in 1966; 10.9 per cent in 1967 and increased to 13.2 per cent in 1968. I think looking at the figures that they are very badly out of date because the combined figures, I think the latest available, are at the end of the first quarter. However, it would look from our own experience, and I think from talking with other companies, that the experience this year has been on about the same scale as last year. So the changes which have taken place in the last 6 to 12 months do not appear to have affected our competitive position materially.

[Interpretation]

A mon avis, on peut trouver la meilleure réponse en se fondant sur le fait que nos prêts à long terme les plus importants sont sous forme d'hypothèques et que les sociétés de fiducie et d'hypothèque représentent 64.5 p. 100 de l'actif total. Les autres 35 p. 100 sont investis en obligations plus facilement liquidables. Il est donc difficile de répondre pour chaque société car son activité varie considérablement.

M. Harkness: Dans une situation où il existerait moins de restrictions quelles seraient les possibilités de l'actif? Au lieu de 35 p. 100 en valeurs plus ou moins liquides, combien en aurait-on en hypothèques?

M. Bean: En théorie, monsieur le président, nous pourrions avoir près de 80 p. 100. Je pense qu'en fait il y a peu de sociétés qui y parviendraient, sans y avoir atteint dans le passé. Comme monsieur Close l'a fait remarquer, la situation change beaucoup dans ces conditions, car il est très difficile d'augmenter une partie des liquidités et des hypothèques. La grande difficulté pour la plupart des sociétés a été d'obtenir suffisamment d'hypothèques comme investissements et non de trouver suffisamment d'hypothèques ou de fonds pour des prêts hypothécaires.

M. Harkness: Vous a-t-il été plus difficile au cours de la dernière année d'obtenir de l'argent que par les années précédentes? Est-ce que l'augmentation rapide des taux d'intérêt accordés par les banques vous a empêché d'obtenir autant d'économies qu'avant?

M. Bean: Monsieur Harkness, si l'on se réfère au dernier rapport annuel de la Banque du Canada, qui indique l'augmentation de l'actif des différentes institutions du pays on constate qu'au cours de la période de 1962 à 1965 il y a eu pour les sociétés de fiducie une augmentation de 21.3 p. 100 qui est passé de 13.4 p. 100 en 1966, et a 10.9 p. 100 en 1967 et est passé à 13.2 p. 100 en 1968. Ces chiffres, à mon avis, sont tout à fait dépassés, car les derniers chiffres disponibles correspondent à la fin du premier trimestre. Je pense qu'à partir de nos expériences et après discussion avec d'autres sociétés, ce qui s'est passé cette année correspond à ce qui s'est passé l'an dernier.

Les changements des six aux douze derniers mois n'ont pas beaucoup modifié notre situation concurrentielle.

[Texte]

Mr. Harkness: In other words, you have still been able to continue increasing the amount of savings deposited with you and thus have continued to increase your ability to engage in housing and other types of mortgage loans?

Mr. Bean: That is correct and the figures for the first six months of 1969 pretty well substantiate that because we have been by far the biggest lender for housing and mortgage purposes in the country during the first six months of this year. Our increase has been substantially greater than that of any other type of lender.

Mr. Harkness: I think you gave a figure of 60-odd per cent of the total assets of the trust companies which were in mortgages. What proportion of that would be in housing mortgages?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I cannot answer that question directly except to say that a very high proportion is in housing mortgages. There are some figures available for the amount of lending and approvals in the first part of last year and this year to date which may be of interest.

Mr. Harkness: These are the appendices that you have made?

Mr. Bean: One is an appendix, another is something which is not included as an appendix. This is in the form of housing units.

• 1040

During 1968 the trust and loan companies financed approvals for some 47,000 houses as against 10,707 for the banks and 35,000 for the insurance companies and some 9,366 by CMHC. During the first six months of this year our approvals in housing in new construction alone were some 45,000 units, which is up 56 per cent from 1968 as against 11,591 for the banks, which is an increase of 49 per cent on a much smaller base. The life insurance companies are 18,918 and this is a decrease of some 40 per cent. Our loans on existing houses financed the 25,000-odd existing housing units, either for sale or that sort of thing or for borrowing purposes, which is also increased by some 39 per cent from 1968 as against the banks who financed some 3,900 and insurance companies some 3,200. However, predominantly our interest is in housing loans.

Mr. Harkness: Your dominant position in the housing loan field is why I was interested in whether you were able to continue to

[Interprétation]

M. Harkness: Autrement dit, vous avez pu continuer à augmenter les comptes d'épargne et à faire des prêts hypothécaires et autres.

M. Bean: C'est exact. Les chiffres des six premiers mois de 1969 semblent le prouver car pendant cette période, nous avons assuré le financement de la grande majorité des hypothèques et notre augmentation a été supérieure à celle de toute autre société de prêts.

M. Harkness: Vous avez mentionné, je crois, que plus de 60 p. 100 du total de l'actif des sociétés de fiducie étaient placés en hypothèques. Quelle partie consistait en hypothèques domiciliaires.

M. Bean: Monsieur le président, je ne peux pas y répondre directement. Je dirai simplement qu'un pourcentage élevé est placé en hypothèques domiciliaires. J'ai des chiffres pour les prêts acceptés pour la première partie de l'année dernière et cette année qui pourraient présenter un certain intérêt.

M. Harkness: Ce sont les appendices que vous avez préparés, n'est-ce pas?

M. Bean: L'un est un appendice et l'autre ne figure pas en tant qu'appendice, mais sous forme d'unités de logement.

Au cours de 1968 les compagnies de prêts et de fiducie ont accepté des prêts pour 47,000 maisons, comparativement 10,707 pour les banques, 35,000 pour les compagnies d'assurances, et 9,366 par la Société centrale d'hypothèque et de logement. Au cours des six premiers mois de l'année, nous avons accepté des prêts pour 45,000 maisons neuves, ce qui représente une augmentation de 56 p. 100 par rapport à 1968, comparativement à 11,591 pour les banques ce qui est une augmentation de 49 p. 100, et pour les compagnies d'assurance-vie, 18,918, une diminution de 40 p. 100. Nos prêts pour les maisons déjà construites ont servi au financement de quelques 25,000 maisons, soit à vendre ou à hypothéquer, ce qui représente une augmentation de 39 p. 100 par rapport à 1968, comparativement aux banques qui en ont financé 3,900. Et les compagnies d'assurance, 3,200. Nous nous intéressons surtout aux prêts domiciliaires.

M. Harkness: En raison de la position tout à fait dominante que vous occupez dans le domaine des prêts domiciliaires, pensez-vous

[Text]

attract sufficient savings so that you could continue to expand in that field, expansion which is one of our great social needs, of course.

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think Canada is very fortunate in this respect in that the trust and loan corporations have been able to do a great deal more than they have, for instance, in the United States. I noticed in *Business Week* several weeks ago that the lending by the only comparable group of companies there, which are the savings and loan associations is down some 30 per cent so far this year. So that our system of competition for funds and the way we are doing it has worked out, I think, rather well for our country as compared to that existing in other countries with which we are very familiar.

Mr. Harkness: You make the point that the increases in interest rates have not been an advantage to you, in fact, they have been the reverse. You show in Appendix "B" the spread which has fallen from 3.3 per cent in 1950 to 1.85 per cent in 1968; that is, the spread between the cost of your money and what you get in return on it. This is a very material drop. How has it been possible for you to continue to operate and to continue to make profits with such a material reduction in the spread you receive on your operations?

Mr. Bean: Mr. Chairman, there has been a very material decrease in the spread. I think as a rule of thumb, the companies in this business have worked on something in the order of 2 per cent as being an absolute minimum under which we can operate. Fortunately the over-all volume has increased and we were able to make somewhat more economical use of our facilities and so on, so in spite of the decreased spread, with the increased volume we have been able to more or less maintain the same level of profit, although there has not been any recompense for the additional risks which are being run by the companies administering a much larger portfolio of assets and liabilities.

Mr. Harkness: Do you think it would be possible for the trust and mortgage companies to operate, say, indefinitely in the future with a spread as small as this?

Mr. Bean: As a quick answer, Mr. Chairman, I suggest that we would not be able to do so, that the 2 per cent figure is where we have found over a period of time it should be for profitable operations.

Mr. Harkness: I am very doubtful myself that it would be possible and I was wondering

[Interpretation]

pouvoir obtenir suffisamment de crédit pour pouvoir continuer l'expansion dans ce domaine, qui représente un de nos plus grands besoins sociaux.

M. Bean: Monsieur le président, le Canada est très chanceux, à mon avis car nos sociétés de prêts et de fiducie ont pu faire beaucoup plus ici qu'aux États-Unis. J'ai lu dans *Business Week* il y a quelques semaines que les prêts du seul groupe de sociétés comparables aux États-Unis, à savoir les associations d'épargne et de prêts ont diminué de 30 p. 100 cette année. Notre système de concurrence des fonds a permis d'obtenir de bons résultats pour les sociétés par rapport à ce qui se produit aux États-Unis.

M. Harkness: Vous nous avez dit que l'augmentation des taux d'intérêt n'a pas été avantageuse pour vous, qu'en fait, cela a été le contraire. Dans votre appendice «B», l'écart est passé de 3.3 p. 100 en 1950 à 1.8, 5 p. 100 en 1968; autrement dit, l'écart entre le coût de l'argent et le revenu. Comment vous a-t-il été possible de continuer à fonctionner et de faire des bénéfices avec une telle réduction de l'écart entre ce que vous payez et ce que vous faites payer?

M. Bean: Monsieur le président, c'est une augmentation certaine de l'écart entre les deux; autrement dit, les sociétés ont fonctionné avec un minimum absolu de 2 p. 100. Heureusement, le volume global a augmenté et nous avons fait une utilisation plus économique de nos installations. Malgré la diminution de l'écart et l'augmentation du volume nous avons réussi à maintenir à peu près notre niveau de bénéfices, même si les sociétés qui administrent un plus grand actif et passif n'ont rien retiré du risque supplémentaire.

M. Harkness: Croyez-vous qu'il sera possible pour les sociétés de fiducie et d'hypothèques de fonctionner indéfiniment à l'avenir avec un écart qui ne cesse de diminuer et qui est si faible?

M. Bean: Je vais répondre rapidement, monsieur le président. D'après moi, il ne sera pas possible de le faire, de fonctionner avec un écart de 2 p. 100 pendant un certain temps.

M. Harkness: Je doute moi-même que ce soit possible de poursuivre et je me demande

[Texte]

how long the trust companies could continue to operate with as small a spread as this and remain in the "blue" we will say.

• 1045

Mr. Bean: I think, Mr. Chairman, we hope that it will continue long enough for the interest period to be reversed somewhat because in a period in which the interest rates are stable it would be possible to restore this spread to some extent. In periods of rising interest rates we are always at a disadvantage because an element of our investing has to be at a somewhat longer term than that of our liabilities and to that extent when interest rates are rising it may be necessary to increase the rates paid for money more quickly than we can increase our average return. While mortgage rates are currently somewhere between 10 and 10½ per cent, shall I say, and you will see throughout 1968 rates were somewhere in the order of 9 to 9½ per cent, the average rate earned by the companies was 7.38 per cent. So there is a considerable lag and the expectation is that we can get by on a smaller spread in the hopes that the spread will at least become stabilized in a levelling off of interest rates or in fact a decline.

Mr. Harkness: Are the indications in 1969, the current year, that this spread will be further reduced? It shows a steady reduction during this whole period and I wonder if this reduction were continued into 1969 would it put the trust and mortgage business as a whole in a much more difficult position in Canada?

Mr. Bean: I can only answer for our own company, and in our own company it has declined further and perhaps Mr. Hodgson can say something about this.

Mr. G. W. Hodgson (Executive Vice-President, Montreal Trust Company): Mr. Harkness, there are some benefits coming out of the economies of scale, computer administration of records and that kind of thing, but it is a fact that we have lived through periods not as serious as this, shorter periods in the past, where interest rates have risen substantially from what they were. While we have been suffering a continuing decline, generally speaking I think this is perhaps going to continue, but we shall learn to live with it during this peak period of the substantially higher rates. If we continue to have increasingly higher ones, or have the rates we have now for a continuing longer time, then, yes, it would be an impairment. The trust companies as against the mortgage loan companies, however, have other functions and other sources

[Interprétation]

combien de temps ils vont pouvoir tenir le coup avec au aussi faible écart et ne pas accuser un déficit.

M. Bean: Monsieur le président, nous espérons que la tendance actuelle continuera assez longtemps pour renverser la période d'intérêts parce que à une période où les intérêts sont stables, il est possible de rétablir l'écart d'une certaine manière. Dans les périodes d'accroissement des taux d'intérêt, nous sommes désavantagés parce que nos investissements doivent se faire à un plus long terme que notre passif et lorsque les taux d'intérêt augmentent il faudrait peut-être accroître plus rapidement les taux d'intérêt que nous pouvons augmenter nos revenus. Les taux hypothécaires sont de 10 ou 10½ p. 100 à peu près. En 1968, ils ont été d'environ 9 ou 9½ p. 100; le taux moyen des sociétés étaient 7.38 p. 100. Il y a donc un considérable décalage, et nous espérons pouvoir nous en tirer avec un plus faible écart en souhaitant que l'écart deviendra stable et il y aura une diminution de taux d'intérêt.

M. Harkness: Croyez-vous qu'au cours de l'année actuelle cet écart sera encore plus faible? Il y a eu une réduction constante au cours de toute la période jusqu'en 1969. En 1969, est-ce qu'il y aura un écart plus faible qui mettra les sociétés de fiducie et de prêts hypothécaires dans une position difficile au Canada?

M. Bean: Je ne peux parler qu'au nom de notre propre société. Nous avons assisté à une diminution de l'écart. Monsieur Hodgson peut peut-être ajouter quelque chose.

M. G. W. Hodgson (Vice-président, «Montreal Trust Company»): Monsieur Harkness, il y a certains avantages grâce à l'économie que nous réussissons à faire, en utilisant des ordinateurs pour traiter nos dossiers, et c'est un fait que nous avons réussi à passer à travers des années moins difficiles et plus courtes de hausse des taux d'intérêt. Même si nous voyons actuellement une baisse continue de l'écart, nous nous demandons si cela se poursuivra, mais nous devons apprendre à faire des affaires en nous fondant sur un écart moins élevé. Il nous faut nous attendre à recevoir un écart beaucoup moins élevé que nous n'en avons connu au cours des meilleures années. Les sociétés de fiducie par rapport aux sociétés de prêts hypothécaires ont d'autres fonctions et d'autres sources de revenus, qui leur permettent de recevoir des commis-

[Text]

of revenue from their commissions and fees, but the return on invested capital may very well decline if this continues.

Mr. Harkness: In other words at the present time have you essentially a situation in which your other types of business, commissions on real estate, management fees and things of that sort are in effect carrying the companies?

Mr. Hodgson: I do not think we can say that completely. A spread still remains. What I did say was that combined, both the fiduciary and financial intermediary function, the two of them taken together, the same yield on investment capital can reduce.

Mr. Harkness: Fine, thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Mr. Francis, followed by Mr. Burton.

Mr. Francis: Mr. Chairman, I would like to ask Mr. Bean whether in his opinion there is any evidence that higher interest rates have really increased the supply of savings, money available for savings?

• 1050

Mr. Bean: Mr. Chairman, this has been debated many times I think we all recognize, but the economists—and I think from our own experience—certainly feel that it has a tendency to increase the supply of savings.

Mr. Francis: You did refer at one stage in your testimony to hopefully attracting money that would not otherwise be available. Do you think there is some evidence?

Mr. Bean: Yes, there is undoubtedly some evidence of that. There is also evidence that in periods of uncertainty people will put funds aside, especially if the rates are sufficiently high to attract them, and postpone purchases. But what we are asking a person to do really is to postpone some direct use of the funds until a later date by offering a higher rate in compensation for that. I think there is evidence that the higher rates do attract more savings over all than would otherwise be available.

Mr. Francis: There is some evidence that this is so with respect to the funds available for mortgage purposes. You indicated that while the spread was lower, you had to some

[Interpretation]

sions, des honoraires. Le rendement sur les investissements en capitaux peut quand même diminuer si les présentes tendances se poursuivent.

M. Harkness: A l'heure actuelle, vous avez une situation où vos autres genres d'affaires, les honoraires que vous recevez pour gestion, pour successions, etc., permettent de faire vivre les sociétés.

M. Hodgson: Oh, je ne pense pas qu'on puisse dire cela en général. Il existe encore un écart. Nous devons combiner les fonctions de fiducie et les fonctions intermédiaires, pour obtenir une réduction du rendement de placements en capitaux.

M. Harkness: Merci, monsieur le président.

Le président: Monsieur Francis parlera, suivi de monsieur Burton.

M. Francis: Monsieur le président. J'aimerais demander à monsieur Bean s'il pense que les taux d'intérêt élevés ont réellement augmenté les dépôts d'argent disponible pour les épargnes?

M. Bean: Monsieur le président, il s'agit d'une question qui a été discutée à plusieurs reprises. Nous nous rendons compte de l'importance de cette question, mais les économistes—et je me fonde sur notre propre expérience pour dire cela—croient certainement que les taux d'intérêt élevés ont tendance à accroître les épargnes.

M. Francis: Vous avez déjà mentionné que vous pourriez obtenir de l'argent non disponible autrement. Est-ce que pourriez le prouver?

M. Bean: Oui, il y a des preuves à cet effet. Dans les périodes d'incertitude, les gens épargnent davantage, spécialement si les taux sont suffisamment élevés pour les intéresser et leur faire remettre leurs achats à plus tard. Nous demandons en réalité aux gens, de retarder l'utilisation de leur argent en leur offrant un taux d'intérêt plus élevé. Actuellement, il y a des preuves que les plus hauts taux d'intérêt semblent attirer davantage les épargnes.

M. Francis: Cela semble vrai également pour l'argent disponible pour les hypothèques. Vous avez dit qu'alors que l'écart était bas, vous disposiez de plus de fonds pour faire des

[Texte]

extent more funds at your disposal and could do more business. This is part of the reason why you are able to provide them in spite of the reduction in the spread.

Mr. Bean: I think that is a fair statement. Have you anything to say on that Mr. Hodgson?

Mr. Hodgson: I think, perhaps, as we talk about this, the point that I made in a previous reply was the question of the temporary nature of this situation.

Mr. Francis: We hope.

Mr. Hodgson: Well, we hope, yes. We anticipate this. Our company, for example, this year—early in the year—made \$25 million available for mortgages on a somewhat new basis where not only was the period written for five years but we provided an opportunity at the mid-term, at 2½ years, for the mortgage to be opened for an adjustment of the rate should the rate decline, and no opportunity for the rate to be adjusted up if the rates in fact were higher at that time.

This is a world-wide phenomena. There is a great demand for capital by a great many sources. I need not impress this, I am sure, on the Committee. The fact of the matter is not only anticipation of increased prices and anticipation of inflation thereby, but the increasing demand for capital of all sorts. In housing, it is perhaps a question of the degree of housing rather than the number of housing units. The increased expectations of...

Mr. Francis: The quality.

Mr. Hodgson: Yes. The quality. And modern types. This is again where what might have been expectations into the future are demands for now.

Mr. Francis: Mr. Chairman, Mr. Bean made a statement that possibly I did not hear correctly, and I was a little puzzled. I thought he said at one point that there was some evidence that there is a shortage of good-quality mortgages for investment purposes. Did I misinterpret that at this point?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think what I said was that in periods, as described by Mr. Harkness...

Mr. Francis: Yes, it was in reply to Mr. Harkness.

Mr. Bean: ... when money was in a much greater supply than it is today and we had a different type of economic situation—that has been our experience within the last year and

[Interprétation]

affaires. C'est la raison pour laquelle vous y parvenez malgré la réduction de l'écart.

M. Bean: Oui, je crois que c'est là une déclaration appropriée. Est-ce que monsieur Hodgson veut prendre la parole à ce sujet?

M. Hodgson: Quand nous parlons de ce sujet, ce que j'ai voulu vous faire comprendre dans une réponse précédente était la question de la nature temporaire de cette situation.

M. Francis: Nous l'espérons.

M. Hodgson: Enfin, nous l'espérons, nous croyons que ce n'est que temporaire. Notre société, au cours de la présente année, au début de l'année, a rendu disponible 25 millions de dollars pour des prêts hypothécaires en se fondant sur un nouveau concept, à savoir non seulement après cinq ans, mais également après 2 ans et demi nous pouvons réajuster les taux de l'hypothèque s'ils avaient diminué et non s'ils étaient plus élevés.

Ce phénomène se produit à l'échelle mondiale. Il y a une grande demande de capital venant de toutes les sources. Je suis certain que vous vous rendez compte de cette situation. Je n'ai pas besoin d'insister. Cependant l'anticipation d'une augmentation des prix et l'anticipation de l'inflation causent des problèmes par suite de la demande accrue des capitaux de toutes sortes. Pour ce qui est du logement, c'est une question de qualité et non du nombre de maisons.

M. Francis: La qualité.

M. Hodgson: Oui, la qualité, et des modèles modernes. Ce que l'on espérait que pour plus tard sont les demandes auxquelles nous devons faire face actuellement.

M. Francis: Monsieur le président, monsieur Bean a fait une déclaration que je ne sais pas si j'ai bien compris. Il a dit à un moment donné qu'il y avait des preuves indiquant une pénurie de bonnes hypothèques pour les investissements. Est-ce que j'ai mal compris?

M. Bean: Je crois que ce que j'ai dit, monsieur le président, c'est que pendant des périodes décrites par monsieur Harkness...

M. Francis: Oui, vous répondiez à M. Harkness.

M. Bean: C'est qu'en ces périodes où il y avait une plus grande offre d'argent qu'aujourd'hui et que nous avions une situation économique différente; d'après notre expé-

[Text]

a half to two years—there are more funds looking for investment mortgages than there are mortgages available.

Mr. Francis: That is not the present situation, but the converse.

Mr. Bean: That is quite the converse situation.

Mr. Francis: Yes. I am sorry.

Mr. Bean: I must say, however, that as far as our own company is concerned, and in spite of what appears to be a great shortage of mortgage funds available, we have been lending reasonably freely for a number of months and we are not being overwhelmed by applications, which is rather surprising.

• 1055

Mr. Francis: This might indicate, perhaps, that we are peaking in the demands for funds.

Mr. Bean: Well, it probably indicates that from an economic standpoint, there may be an effective peaking. In other words, the overall costs of housing are such that this factor is reducing the demand. It is not necessarily due to the rate of interest but due to the actual over-all costs in land and construction and that sort of thing. Housing is being taken out of the market. The effective demand has certainly decreased.

Mr. Francis: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Francis. We will have a 15-minute break. To reply to a question that was posed by Mr. Burton last week, this same reply will have to be given to you, Mr. Burton. We do not know when it will be available in print with the issue of the Minutes of Proceedings and Evidence since the evidence was given September 30. We do not know. I am sorry, but we do not know.

Mr. Burton: I trust, Mr. Chairman, that you are doing all you can to press the printing of this...

The Chairman: Yes.

Mr. Burton: ...because I think it is quite important that the Committee have the reply in the Proceedings.

The Chairman: Our clerk was advised that there was another committee with higher priority than ours for the time being.

[Interpretation]

rience au cours des dernières années, il a existé plus d'argent disponible pour des investissements en hypothèques que d'hypothèques.

M. Francis: Ce n'est pas la situation actuelle, mais tout le contraire.

M. Bean: C'est vraiment le contraire qui se produit.

M. Francis: Bon, je m'excuse, j'ai mal compris.

M. Bean: D'après notre société et malgré une grande pénurie d'hypothèques, nous avons fait un grand nombre de prêts au cours des récents mois et il n'y a pas tellement de demandes d'hypothèques qui sont faites.

M. Francis: Nous atteignons, peut-être, un sommet en ce qui concerne la demande de fonds.

M. Bean: Cela indique probablement que du point de vue économique, il peut y avoir un sommet qui a été atteint. Autrement dit, l'ensemble des frais du logement est tel que cela est un des facteurs qui réduit des demandes. Il n'y a pas seulement le taux d'intérêt qui est en cause, mais aussi l'ensemble des facteurs comme le coût du terrain et de la construction dont il faut tenir compte. Le logement est retiré du marché. La demande est donc en baisse.

M. Francis: Merci, monsieur le président.

Le président: Merci, monsieur Francis. Nous allons maintenant prendre une pause-café de 15 minutes. Nous venons de répondre à une question posée par M. Burton la semaine dernière. Nous ne savons pas quand un procès-verbal et le compte rendu des témoignages seront imprimés en ce qui concerne ce qui a été fait le 30 septembre. Je m'excuse, mais nous ne le savons pas.

M. Burton: J'espère que vous faites tout ce que vous pouvez, monsieur le président, pour accélérer l'impression de ce compte rendu.

Le président: Oui.

M. Burton: ...parce qu'il importe que le comité obtienne une réponse dans les procès-verbaux.

Le président: On nous a informés qu'un autre comité avait la priorité sur nous.

[Texte]

Mr. Lambert (Edmonton West): I find that rather strange though, Mr. Chairman, because during the session, when there are many more committees sitting, the printing has been generally much speedier for all committees, and any committee which has a priority gets about a three-day service. At the moment I am very disappointed in the performance of getting the Proceedings. I do not think we have received anything yet from the very beginning of our hearings, and that is worse than any situation that we have when the House is sitting.

Mr. Francis: Mr. Chairman, could I just say a word in defence of the Committees Branch. I have been chairman of another committee which has been sitting morning and afternoon. I think if one had a look at the total demands on the Committees Branch in this period, one would be quite surprised at the number of committees that have made heavy requirements on them.

The Chairman: I am informed too, Mr. Lambert, that part of the problem or the delay is coming from translation. Mr. Burton.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was simply going to comment that I do not know how they will keep up when the session is on if this is the present situation.

The Chairman: One other thing we have to keep in mind too. When the House was in recess, I am sure there was some holiday given to the staff too.

Mr. Burton: That is understandable.

The Chairman: Anyhow, we will bring that again to the attention of the people who have the responsibility, Mr. Burton.

Mr. Burton: I think because of the complex nature of the material that we have been considering, Mr. Chairman, it is really quite important that we have the Proceedings printed as soon as possible.

The Chairman: Thank you, Mr. Burton. Everyone can help himself to a cup or two of coffee.

Recess.

AFTER RECESS

The Chairman: Gentlemen, on the question of plane transportation, I am informed that in some cases there are delays.

Mr. Burton.

[Interprétation]

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Monsieur le président, n'oubliez pas que durant la session, il y a beaucoup plus de comités qui siègent, mais pourtant la publication des comptes rendus des comités est plus rapide. Il y a plusieurs comités qui ont une priorité et qui reçoivent ordinairement un service de trois jours. Je suis véritablement déçu du travail qui est fait au niveau de l'impression. Nous n'avons rien reçu depuis le début de nos séances et cette situation est encore plus mauvaise que lorsque la Chambre siège.

M. Francis: Puis-je défendre la section des comités monsieur le président; j'ai présidé un autre comité qui a siégé matin et après-midi, je crois que la demande faite à la direction des comités est très élevée; il y a des comités qui ont imposé un lourd fardeau de travail.

Le président: Je suis au courant, monsieur Lambert, que le délai provienne de la traduction. Monsieur Burton.

M. Burton: Monsieur le président, j'allais dire que je ne sais pas comment ils vont faire pour se tenir à jour quand la session sera en cours, étant donné que la situation actuelle est très mauvaise.

Le président: Il faut se rappeler une chose, M. Burton, c'est que lorsque la Chambre est en vacance, il y a également des employés qui en profitent pour prendre leurs vacances.

M. Burton: Ceci est très compréhensible.

Le président: Je soulignerai à nouveau cela à l'attention des gens qui sont responsables, M. Burton.

M. Burton: Étant donné la nature complexe du travail que nous avons à faire ici, il est très important, monsieur le président que les comptes rendus soient publiés le plus rapidement possible.

Le président: Merci, monsieur Burton. Messieurs, tout le monde peut maintenant aller prendre une bonne tasse de café et même en prendre deux s'ils en ont le goût.

Pause-café

REPRISE DE LA SÉANCE

Le président: Messieurs, au sujet du transport on me dit qu'il y a des retards dans certains cas.

Monsieur Burton?

[Text]

Mr. Burton: Mr. Chairman, first of all I wish to compliment the witnesses and the association which is before us this morning for the excellent type of presentation which they have made and for the manner which they have displayed in answering questions. I think this is very helpful to the Committee in its deliberations.

Mr. Chairman, there are a number of questions that I wish to direct to the witnesses. My first question has to do with the statement which appears at the bottom of page 1, where it says:

The Trust Companies Association is a voluntary organization which makes recommendations to its member companies which they are free to accept or reject.

Could I inquire of Mr. Bean or any of the other witnesses what is the incidence of acceptance of the recommendations of the Association. What is the extent of success achieved in developing a uniform policy or approach?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think if anything can be said about the operations of trust companies in Canada it is that they are very individualistic.

The Chairman: Like members of Parliament?

Mr. Bean: I think like members of Parliament. While we do discuss these things and while there are many matters of common interest where we have close to unanimity on many things such as inflation and so on, I think more perhaps than any group of institutions in the country, the trust companies each follow a somewhat different policy and are very loathe to reach any agreements of any sort, certainly none which are binding. As came out in the evidence earlier today, the individual policies of the various companies are such that at times it is almost impossible to speak of the trust company operations as a whole, because they vary so greatly between companies.

Mr. Burton: I suppose then that the major factor operating would be the normal reaction to one who has broken the rules of the club when individual companies do decide, for their own reasons, to follow a policy other than that which is suggested.

Mr. Bean: Mr. Chairman, I am afraid that the club does not even go so far as to have any rules. There are no rules of that sort.

[Interpretation]

M. Burton: Tout d'abord, je voudrais féliciter les témoins qui sont ici ce matin et leur association pour l'excellent mémoire qu'ils nous ont présenté et pour la façon dont ils ont répondu à nos questions ce matin. Leurs réponses seront très utiles aux délibérations du Comité.

Il y a quelques questions, monsieur le président, que j'aimerais poser au témoin. Tout d'abord, au bas de la page 1, il est dit:

L'Association des compagnies de fiducie du Canada est un organisme privé qui formule des recommandations à ses compagnies membres qui sont libres de les suivre ou non.

Puis-je demander, soit à M. Bean ou à un autre témoin dans quelle mesure ces recommandations sont acceptées? A quel degré réussit-on à implanter une politique uniforme?

M. Bean: Monsieur le président, s'il y a quelque chose à dire au sujet de l'exploitation des compagnies de fiducie du Canada, c'est que chaque membre est très indépendant.

Le président: Comme les députés?

M. Bean: Peut-être. Nous sommes presque tous du même avis vu les questions d'intérêt commun comme l'inflation par exemple. Mais plus que dans tout autre groupe d'institution au pays, chaque société de fiducie a sa propre politique et ne veut pas conclure d'entente, surtout pas d'entente pouvant la lier. Comme on l'a déjà dit, les politiques individuelles des sociétés sont telles qu'il est presque impossible de parler des opérations des sociétés de fiducie dans leur ensemble, parce que ces opérations varient énormément d'une société à l'autre.

M. Burton: Alors, le seul facteur important est la réaction causée par une compagnie qui enfreint les règles du club pour réaliser ses propres objectifs.

M. Bean: Monsieur le président, il faudrait d'abord préciser qu'il n'existe aucune règle.

[Texte]

Mr. Burton: I was using the term "rules" in a rather loose sense, Mr. Bean.

Mr. Chairman, there is a quite extensive description given of the activities of the trust companies and the types of funds that they handle. I was wondering if Mr. Bean could indicate first of all in terms of handling their own moneys, their own investments and portfolios, how much of their activity could be classified as Canadian? I realize there are a number of different elements to this, but I wonder if Mr. Bean could make any comments in this regard.

Mr. Bean: Mr. Chairman, I am not quite sure of the question.

Mr. Burton: Would you want me to put it more specifically, then?

Mr. Bean: Are you referring to guaranteed funds, shall we say, which we might call our borrowings from the public and its deposits and certificates and this sort of thing? Again I can only speak for our own company as to the proportion of those funds which come

• 1115

from outside the country. It is a very minute proportion, as far as we are concerned, and I suspect that that applies to many of the companies. A few moments earlier I was speaking to one of the companies which has, as a matter of practice over the years,—and I think all of the companies at one time—received large amounts of funds from outside the country to invest within Canada. I am speaking again of what we call a guaranteed account of our own debentures. The suggestion was made during this discussion that one of the reasons we are not obtaining such a large supply of funds from outside, or at least any funds, really, has been the withholding tax and the impact of taxation upon persons who would otherwise be lending money in Canada or investing it here with member companies.

Mr. Close: Mr. Chairman, there is something wrong with what you are saying. Is it not so that deposits by non-residents in chartered banks are exempt from the withholding tax, whereas deposits with trust companies attract the withholding tax and therefore we are, in effect, frozen out of that source of revenue?

Mr. Bean: Right. I think that is a very fair statement. You might have some comment, Mr. Close, but I think that the amount of funds now with the companies represented here today from outside Canada is very low, a very small percentage of the over-all amount.

[Interprétation]

M. Burton: Enfin, j'utilisais le mot «règle» dans un sens très large.

Monsieur le président, on nous a décrit en détails les activités des sociétés de fiducie et le genre de fonds qu'elles manipulent. En ce qui concerne l'utilisation de leurs propres fonds, ainsi que leurs investissements et leurs portefeuilles. M. Bean pourrait-il nous indiquer dans quelle proportion les activités des sociétés de fiducie se déroulent au Canada? Je sais que cette question comporte de multiples facettes.

M. Bean: Monsieur le président, je n'ai pas très bien compris la question.

M. Burton: Je peux la préciser.

M. Bean: Vous voulez parler des fonds garantis, c'est-à-dire vos emprunts du public, ses dépôts et certificats, etc.? Je ne peux parler qu'au nom de ma compagnie. La somme des fonds qui proviennent de l'extérieur est très minime, en ce qui nous concerne. Je ne sais pas si c'est la même chose dans le cas des autres compagnies. Il y a quelque minutes je parlais à un représentant d'une autre société qui a adopté comme pratique, au cours des années—et je crois que toutes les autres compagnies l'ont fait à un moment donné—d'accepter de fortes sommes provenant de l'extérieur du pays pour les investir au Canada. Je parle encore de ce que nous qualifions de réserve garantie pour nos propres obligations. Au cours de la discussion il a été suggéré qu'une des raisons pour lesquelles on n'obtenait pas plus de fonds de l'extérieur était l'effet de l'impôt de retenue sur les investisseurs éventuels au Canada.

M. Close: Monsieur le président, vous êtes légèrement dans l'erreur. N'est-ce pas plutôt le fait que les dépôts des non-résidents dans les banques en charte ne sont pas soumis à l'impôt de retenue alors que c'est le contraire pour les sociétés de fiducie qui se voient ainsi privées d'une source de revenus?

M. Bean: Oui, c'est exact. Je crois que la somme des capitaux disponible dans le cas des sociétés de fiducie de l'extérieur du Canada, qui sont représentées ici aujourd'hui, est très faible. Le pourcentage est très peu élevé.

[Text]

Mr. Close: "Minute", to quote you.

Mr. Burton: Do you lend funds outside of Canada?

Mr. Bean: I do not think any company does.

Mr. Burton: I see. Do you have any knowledge, or any indication of the extent of your lendings to subsidiaries of American companies operating in Canada? Would it be pretty well in proportion to the actual existence or the actual scale of these companies' operations in Canada or would it be less, within the area of your corporate borrowing or lending?

Mr. Bean: I am sorry, Mr. Chairman, I do not really understand the question.

The Chairman: Would you repeat your question, Mr. Burton.

Mr. Burton: You lend to corporate enterprises in Canada, do you not?

Mr. Bean: Yes.

Mr. Burton: Do you have any knowledge, or could you give any indication whether your lending in the corporate field is more concentrated or less concentrated with companies which, in fact, are owned or controlled outside of Canada?

Mr. Bean: To my knowledge, Mr. Chairman, there is no relationship, really. I think some of the companies undoubtedly hold obligations of subsidiaries of United States corporations, for instance, but it would be only in the ordinary course of their business and would inevitably be a great deal less than anything which has to do with Canadian corporations. We deal primarily with mortgages on housing, as pointed out in one of Mr. Harkness' questions.

Mr. Burton: With respect to your mortgages on real estate, do you also lend for development companies which are developing shopping centres and this type of thing as well?

Mr. Bean: Mr. Chairman, there is certainly an element of corporate and commercial lending and that sort of thing as well as that for housing per se, but the vast majority of the funds go into housing.

Mr. Burton: I see. How would decisions be made on the extent of lending to companies involved with shopping centre development and this type of development?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I presume the question is: how do we decide what propor-

[Interpretation]

M. Close: «Minime» pour employer vos propres mots.

M. Burton: Faites-vous des prêts à l'extérieur du Canada?

M. Bean: Je ne crois pas qu'aucune des sociétés le fasse.

M. Burton: Pourriez-vous nous indiquer l'importance de vos prêts aux succursales canadiennes de sociétés américaines? Est-ce que cela se fait en proportion avec les opérations véritables de ces sociétés au Canada?

M. Bean: Je regrette, monsieur le président, je ne comprends pas la question.

Le président: Pourriez-vous répéter votre question, monsieur Burton?

M. Burton: Vous prêtez aux sociétés au Canada, n'est-ce pas?

M. Bean: Oui.

M. Burton: Pourriez-vous nous dire si vous prêtez surtout aux sociétés sous contrôle étranger?

M. Bean: A ma connaissance, monsieur le président, il n'y a aucun rapport. Certaines sociétés détiennent sans doute des actions de filiales de compagnies américaines, mais cela fait partie de leurs activités ordinaires. L'importance de ces portefeuilles sera sûrement inférieure à celle du portefeuille d'actions de compagnies canadiennes. Nous nous occupons surtout d'hypothèques sur le logement.

M. Burton: En ce qui a trait aux prêts sur les propriétés, prêtez-vous aussi aux organismes de mise en valeur, qui construisent des centres d'achat, par exemple?

M. Bean: En partie, mais la grande majorité de nos prêts vont dans le logement.

M. Burton: Comment décide-t-on des prêts aux sociétés qui construisent des centres d'achat, par exemple?

M. Bean: Monsieur le président, je pense que la question est la suivante. Comment éta-

[Texte]

tion of our own assets is to be invested in that type of operation?

Mr. Burton: Yes.

Mr. Bean: I think for most companies it is simply a question of a reasonable distribution of their portfolio. I think most companies have always felt that our basic responsibility

• 1120

is toward housing. Certainly there are occasions when even for the benefit of housing it is essential that that type of financing be done, that is to say, the commercial type of financing, if you happen to be developing an area. It is a matter of judgment and I think of the mix of their mortgage portfolio as to what percentage goes in, but I do think that for most companies it runs at a very low percentage of the over-all, in spite of the rather attractive offers being made these days in that field.

Mr. Burton: Are your member companies a major source of funds for such developments?

Mr. Bean: That again, Mr. Chairman, is a very difficult question to answer, because it is hard to assess the over-all thing. Many of them are financed through public finances through investment dealers. Most of the others are financed, I should think, through the life insurance companies, or have been in the past. I would say that we were a minor factor in that. Have you anything to add, Mr. Hodgson?

Mr. Hodgson: I would say that several years ago there may have been more opportunities to invest in this kind of building or construction. Trust companies normally would be interested in taking short maturities, however, of one to five years—that kind of thing. As far as our company is concerned, I would say that in recent times, we have not been making any loans in this area. Under normal circumstances the developer is interested in having a longer term mortgage and having the rate fixed for that period. This is not particularly acceptable to trust companies, especially in these times of rising interest rates when the instrument could not be sold if the rates went up considerably, except at a loss. I would think that as of now there is relatively very little of such lending going on.

Mr. Burton: Mr. Chairman, on page 6 the brief notes some of the factors which have to be taken into account in determining an adequate yield on investments. The last point

[Interprétation]

blissons-nous la proportion de nos prêts consacrée à ce type de financement.

M. Burton: Oui.

M. Bean: Pour la plupart des compagnies c'est surtout une question de répartition raisonnable de leur portefeuille. Selon moi, notre responsabilité première est le logement. Ce financement commercial est essentiel pour le logement, dans le cas de la mise en valeur d'un secteur par exemple. C'est une question de jugement et de répartition du portefeuille hypothécaire. Pour la plupart des compagnies, cette proportion est assez faible en dépit des offres intéressantes.

M. Burton: Est-ce que vos sociétés membres sont une source importante de fonds pour ce genre de travaux?

M. Bean: C'est une question à laquelle il est très difficile de répondre, encore une fois monsieur le président, parce qu'il est difficile d'évaluer l'ensemble de la situation. Beaucoup de constructions de ce genre sont financées grâce aux fonds publics par l'entremise de courtiers. Le reste est financé par les compagnies d'assurance. Du moins, ça s'est fait dans le passé. Je pense que nous représentons un facteur assez minime dans ce domaine. Vous avez quelque chose à ajouter, Monsieur Hodgson?

M. Hodgson: Il y a quelques années, il y avait peut-être plus de possibilités d'investir dans ce type de construction. Normalement, les compagnies de fiducie s'intéressent davantage aux investissements à court terme, disons, de un à cinq ans. En ce qui concerne nos compagnies, nous n'avons pas fait de prêts dans ce domaine ces derniers temps. Dans les conditions normales, les promoteurs souhaitent avoir des prêts hypothécaires à plus long terme, et à taux fixe. Les compagnies de fiducie ne peuvent accepter cela surtout en cette époque où le taux de l'intérêt augmente et où l'on ne pourrait vendre les titres qu'à perte. A l'heure actuelle, il se fait très peu de prêts de ce genre.

M. Burton: Monsieur le président, à la page 6, du mémoire, on énumère certains des facteurs dont il faut tenir compte dans la détermination d'un rendement approprié des inves-

[Text]

noted is the "retention of such amount as it considers necessary to assure growth". This would include, I presume, the area of retained earnings and possibly of some reserves as well. What is the general practice or policy among companies, in so far as it can be determined, regarding the proportion of earnings that they retain for this purpose of assuring growth?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think it varies very materially from company to company. The greatest requirement in this respect is to cover our borrowing powers. As you know, the trust companies and the mortgage loan corporations are restricted in the amount which they can raise either through deposits or certificates. At the moment it is 15 times their capital and reserves.

As pointed out earlier this morning, the reason we have been able to exist under a reducing spread has been the fact that the volume of our operations has increased and we are making a smaller profit on a larger flow, shall we say. As that increases we must then either inject additional capital through the sale of additional capital stock or through the retention of earnings to cover this growth.

• 1125

It is essential from the standpoint of the companies that they do increase their reserves and their equity during periods such as this in which we are trying desperately to operate on a small spread with a larger volume. The larger volume implies that we must have a larger equity, and the equity is found, to some extent at least, through the retention of reserves for growth. I think that really is the fundamental answer to your question.

Mr. Burton: Later on page 7 you make reference to dealings with the would-be borrower and you note that "every institution employs its own criteria in sizing up the potential risk in this respect". I take it this involves discussions with the borrowers. You, in fact, have discussions and negotiations with them. Borrowers know where they stand with you and can make representations to you with respect to their credit rating, and to the type of deal that should be available to them. Is that correct?

Mr. Bean: Yes, Mr. Chairman, I think in practically all cases the agreement on the loan and the terms of the loan are reached through discussion with the applicant, having in mind his position and the security offered. This is done almost completely by negotiation.

[Interpretation]

tissements. On parle en dernier lieu de la «rétention des sommes jugées nécessaires à l'expansion». Je suppose que cela comprend les gains retenus, ainsi que certaines réserves. Quelle est la politique normale des compagnies à l'égard de la proportion des gains qu'elles conservent en vue de l'expansion?

M. Bean: Monsieur le président, cela varie considérablement d'une société à l'autre. Dans ce domaine, le plus important est de couvrir nos emprunts. Les sociétés de fiducie et les sociétés de prêts hypothécaires sont limitées quant aux fonds qu'elles peuvent obtenir par certificats ou par dépôts. A l'heure actuelle, cela représente 15 fois leur capital et leurs réserves.

Comme on l'a signalé plus tôt ce matin, ce qui nous a permis de subsister en dépit de la diminution de l'écart, c'est l'expansion de nos services. Nous faisons de plus petits profits sur une plus grande échelle. A mesure que cela augmente, il nous faut injecter un capital supplémentaire soit en vendant des actions, soit en conservant certains gains pour couvrir cette croissance.

Du point de vue de la compagnie, il est essentiel d'augmenter leurs réserves et leurs liquidités dans des périodes comme celles-ci pendant lesquelles nous essayons de survivre, malgré un écart faible, grâce à un volume d'affaires accru. Le volume accru implique une masse des profits accrus qu'on trouve dans les gains retenus. Voilà la seule réponse que l'on puisse faire à votre question.

M. Burton: Puis, à la page 7, vous parlez des contacts avec les emprunteurs éventuels et dites que «chaque institution possède ses propres critères d'évaluation des risques.» Je suppose que cela implique des discussions avec les emprunteurs. En fait, vous négociez avec eux. Les emprunteurs connaissent leur situation à votre égard et eux peuvent faire des démarches au sujet de leur cote de solvabilité et du contrat qui leur est proposé. Est-ce exact?

M. Bean: Oui, monsieur le président, dans la grande majorité des cas, on arrive à un accord sur les prêts à la suite de discussions avec les emprunteurs, en tenant compte de leur position et des garanties qu'ils offrent. Cela se fait entièrement par négociations. En ce qui concerne les fonds investis ailleurs que

[Texte]

I might say, Mr. Chairman, to go back to an earlier question about the amount of funds invested in other than housing, in Appendix "C"—2 to the brief is shown the total amount invested by trust companies and loan corporations in residential, new and existing, and other. In the "other" category fall such things as shopping centres, although even they would constitute a small percentage of that over-all amount. It is not a very significant amount in relation to over-all lending.

Mr. Burton: There has already been some discussion, Mr. Chairman, of the question of the spread between mortgage lending rates and yields and the rate that has to be paid on monies obtained by the trust companies. It has been noted that this spread has been narrowing in recent years. I take it that in part the narrowing of the spread has taken place because of the existence of fixed-term securities which are yielding a lower rate than current levels of interest and, of course, there is some time lag involved in the yields catching up with the current rate of interest you pay on deposits, in terms of the relationships. What effect does this have on the interest rate on your new issues? I take it that this to some extent is reflected really in terms of your considerations in establishing an interest rate on new issues as they come up. You have to be cognizant of the narrowing spread which does take place.

Mr. Bean: Yes, Mr. Chairman, I think we are very cognizant of this problem. The amount which we pay is established really by the competition in the market place for funds and the rates offered on other types of alternative investments. We are really subject to the fluctuation within the over-all demand for investment funds of varying terms, be it from governments or other institutions such as ourselves.

The problems encountered in operating a company in this type of environment are many. A company obviously cannot afford indefinitely to pay something less than the market rate because it means that there are going to be a fair amount of these investments from that company and they are going to encounter other problems. This is one of the points I think that arose in discussing this

• 1130

earlier following one of Mr. Harkness' questions. This is really what can happen in a period of tight monetary conditions. If you do not wish to pay the rate, then you are going to have to have much greater liquidity so that you can pay off these obligations as they mature. This obviously is a very real problem and there is no pat answer to it, unfortunately.

[Interprétation]

dans le logement, l'annexe C-2 du mémoire donne le montant total investi dans le logement par les sociétés de fiducie et de prêts. Dans la catégorie des «autres», on retrouve les centres d'achats, qui ne représentent qu'une partie minime du montant total des prêts.

M. Burton: Monsieur le président, on a déjà discuté de l'écart entre les taux des prêts hypothécaires, les taux de rendement et le taux perçu sur l'argent obtenu par les sociétés de fiducie. Cet écart diminue depuis quelques années. Cela est sans doute dû aux obligations à taux fixe dont le rendement est inférieur au niveau actuel. Il leur faut un certain temps pour rattraper le taux courant d'intérêt payé sur les dépôts. Quelles sont les répercussions de cette situation sur vos nouvelles émissions? Je suppose que vous en tenez compte dans l'établissement du taux d'intérêt des nouvelles émissions. Il vous faut être au courant de cette diminution de l'écart.

M. Bean: Monsieur le président, nous sommes tout à fait conscients de ce problème. L'intérêt que nous payons est établi d'après le marché et les taux offerts pour les autres types de placements. Nous sommes soumis aux fluctuations de l'ensemble de la demande globale de fonds de placement, qu'il s'agisse d'obligations du gouvernement ou d'autres.

Les problèmes d'exploitation que rencontre une compagnie dans un tel contexte sont nombreux. Une compagnie ne peut pas continuer très longtemps à payer des taux inférieurs à ceux du marché, car cela soulèverait d'autres difficultés. C'est un des points qui ont été soulevés durant la discussion qui a suivi une des questions de M. Harkness. C'est ce qui peut se produire en période de restrictions monétaires. Si vous ne voulez pas payer le taux courant, il vous faudra disposer de liquidités, vous pourrez pour rembourser les obligations lorsqu'elles arrivent à échéance. Il n'y a malheureusement pas de solution toute faite à ce problème.

[Text]

Mr. Burton: What would be the picture with respect to the spread between the rates or the average rates on due issues and the current rate of interest being paid on GIC debentures and other deposits?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think the question really came up earlier this morning, and I was suggesting at that time that the companies, over a period of time, try to operate on about a 2 per cent spread. We have found historically that this will work out on a reasonable basis from our standpoint. There may be times when it is slightly more than that, and there will be times when it is slightly less than that, but historically there is a fair correlation between the two, at about a 2 per cent level.

Mr. Burton: And you would suggest there has been really no material change in that particular relationship in recent years?

Mr. Bean: Except that it has come down, Mr. Chairman, over a period of time from formerly. As you can see from the brief and the appendix, it was running at about 3 per cent at one time, but currently the thought is that if we can get 2 per cent we are in a reasonably satisfactory situation. Obviously, we should like to get somewhat more than that, but 2 per cent is about where it is working out.

Mr. Burton: Of course, the rate on mortgage loans, or the comparison of mortgage loans with the moneys that you obtain, deals with only part of the portfolio, although of course, as you know, it is a significant part of the total portfolio with which you are concerned. What would be the picture if you took the average rate of return on your entire portfolio of mortgages, together with bonds and other lending, in relationship to the rate of interest you pay on moneys you obtain? What would be the change in pattern over time if you look the total picture rather than just the comparison in relation to mortgage lending?

Mr. Bean: Mr. Chairman, the figures have not been prepared on that basis, but and I would suggest that they are roughly the same. The mortgage interest rates are related to the over-all level of interest rates in the country, and if you are speaking of a trend it would be much the same for the other assets and for the combined other assets and mortgages as it would be for mortgages themselves—that they are all following the same basic trend.

[Interpretation]

M. Burton: Quelle sera la situation en ce qui concerne l'écart entre le taux moyen des obligations arrivant à échéance et le taux normal payé pour les obligations GIC et les autres dépôts?

M. Bean: Je crois que la question a déjà été soulevée ce matin. J'ai alors proposé que les compagnies essaient d'opérer avec une différence de 2 p. 100. Il a été procuré que c'était raisonnable. Cela peut parfois être un peu plus, parfois un peu moins. Disons que le niveau moyen est de 2 p. 100.

M. Burton: Et vous pensez qu'il n'y a pas eu de modification sérieuse de ce chiffre au cours des dernières années?

M. Bean: Sauf que ce chiffre a baissé. Comme vous pouvez le voir dans le mémoire et dans l'appendice, à un certain moment, il a atteint 3 p. 100. A l'heure actuelle, nous sommes satisfaits de pouvoir obtenir 2 p. 100. Il est certain que nous aimerions avoir davantage, mais 2 p. 100 nous suffit.

M. Burton: Le taux des prêts hypothécaires par rapport à l'argent que vous obtenez ne concerne qu'une partie—quand même assez importante—de votre portefeuille. Quelle serait la situation si vous preniez le taux de rendement moyen sur l'ensemble de votre portefeuille, d'hypothèques et d'obligations et autres instruments de prêts, par rapport au taux d'intérêt que vous payez sur vos emprunts? Est-ce que la situation serait grandement modifiée si vous examiniez l'ensemble de votre portefeuille et non uniquement les valeurs hypothécaires?

M. Bean: Monsieur le président, nous n'avons pas de tels chiffres, mais ce serait à peu près la même chose. Les taux de l'intérêt hypothécaire sont fixés d'après le niveau général d'intérêt au Canada et si vous parlez de tendance, elle revient à peu près la même pour toutes les valeurs car la tendance générale est la même dans tous les secteurs.

[Texte]

Mr. Burton: So you really do not think there would be any difference in the pattern if you included bonds and other assets held?

Mr. Bean: I suggest, Mr. Chairman, that there would be no difference whatever; that it would be as close as can be to that; because there is a normal spread between the rates of, shall we say, long-term government bonds and mortgages which does not change materially or historically.

Mr. Burton: Municipal governments are affected very seriously, of course, as you will know, by the current level of interest rates, and it is resulting in a good deal of restriction of municipal lending across the country in many urban centres, at least in terms of coping with their needs and problems at the present time. In fact, it has been suggested in some quarters that the interest rate on municipal lending and borrowing has really reached the limit that municipalities can afford to pay with their present financial structure.

Would you agree with that general proposition, or would you suggest, in view of the present situation in relation to interest rates, that there should be some rethinking of this particular matter, or that there should be some basic reorganization of municipal finances, as you view it?

• 1135

Mr. Bean: Mr. Chairman, I suggest that perhaps Mr. Close might reply to this question.

The Chairman: Mr. Close?

Mr. Close: Thank you, Mr. Chairman. It is ranging rather far away from our particular field to advise municipalities on how they should arrange their financing, but in general you are perfectly correct, sir. Municipal loans have not been particularly attractive to the trust companies in recent years, and with the life insurance companies, who formerly were the large purchasers, dropping out of the market in large substance the municipalities are forced into a rather awkward situation.

The figures for the trust companies, which only go up to 1967, have shown some increase, and these figures show that municipal loans have not changed substantially in the three years covered by this report; and I would say that in the last two years, judging by our own experience, there has been a disinvestment by trust companies in municipal securities because these securities have not served the purpose for which our major funds are collected.

[Interprétation]

M. Burton: Donc, vous ne pensez pas qu'il y aurait une grosse différence dans la répartition si vous teniez compte des obligations et des autres valeurs.

M. Bean: Notre estimation est aussi précise que possible, car il existe un écart normal entre les obligations à long terme du gouvernement et les prêts hypothécaires.

Mr. Burton: Les gouvernements municipaux sont grandement affectés comme vous le savez par le niveau actuel du taux de l'intérêt et cela entraîne une limitation considérable des prêts municipaux. Les gouvernements municipaux ont de plus en plus de difficultés à résoudre leurs problèmes et il a été proposé par certains que les taux d'intérêt pour les emprunts municipaux ont atteint la limite que peuvent payer les municipalités, compte tenu de leur structure financière actuelle. Êtes-vous d'accord avec cette estimation ou pensez-vous plutôt qu'il faudrait réétudier cette question? Qu'il faudrait réorganiser les finances municipales?

M. Bean: Monsieur le président, M. Close pourrait répondre sans doute mieux que moi à cette question.

Le président: Monsieur Close?

M. Close: Merci monsieur le président. Il n'est pas de notre compétence de conseiller aux municipalités une réorganisation de leur financement, mais vous avez raison. Au cours de ces dernières années, les compagnies de fiducie ne se sont pas beaucoup intéressées aux prêts aux municipalités, qui se trouvent dans une situation assez embarrassante, à la suite du retrait des compagnies d'assurances qui étaient de gros acheteurs.

Les chiffres des compagnies de fiducie, qui ne vont que jusqu'à 1967, révèlent une augmentation et montrent que les prêts municipaux n'ont pas beaucoup changé au cours des trois dernières années couvertes par ce rapport. Je pense qu'au cours des deux dernières années, en me basant sur notre expérience, les compagnies de fiducie se sont désintéressées des obligations municipales, car elles n'ont pas rempli l'objectif pour lequel ces fonds sont recueillis.

[Text]

As has been emphasized by Mr. Bean, our prime interest is to collect money for housing loans. We have not been specialists in the municipal field, nor have the terms the municipalities have offered been particularly attractive to us. Normally they do serial loans of 1 to 20 years—a typical municipal system—or 10 to 20 years; and that type of bond, on debenture, is not one which the trust companies particularly favor.

Therefore, I do not think the municipalities can look to the trust industry significantly for help as long as there is this tremendous demand for household mortgages, which suits the trust type of investment much more satisfactorily.

This tends to be an opinion of our own company, but for the industry as a whole do you have any comment on that, Gordon?

The Chairman: Mr. Close, did you read from a Bank of Canada publication?

Mr. Close: No; this is a Dominion Bureau of Statistics publication.

The Chairman: What issue? This is for our reference.

Mr. Close: It is *Financial Institutions* by the Dominion Bureau of Statistics, the fourth quarter of 1968.

The Chairman: Thank you very much. Mr. Hodgson?

Mr. Hodgson: I think Mr. Burton's question is particularly appropriate in the sense that new construction obviously requires municipal services of various kinds; and this, I think, has given most thinking people great concern. What you say about municipalities, however, can also be said about provincial governments, and about the federal government, I suppose, for that matter. The whole matter of claimants for capital is very disturbing in times like this, with the high interest rates representing inflation, the monetary policy of scarcity of funds, and more claimants than there are suppliers.

The traditional economic purpose, of course, in a time such as this, in order to reduce the claimants, is to defer projects. However, if, at the same time, there is a social need for mortgage financing this in turn brings its requirements of other social capital from other borrowing claimants.

• 1140

What the answer is I cannot say, but I think the traditional economic policy of high interest rates and tight money is to stop doing things. Unfortunately, I suppose, if you

[Interpretation]

Comme l'a signalé M. Bean, nous nous occupons surtout de recueillir des fonds pour les prêts hypothécaires. Nous ne sommes pas spécialisés dans le domaine municipal, et les conditions offertes par les municipalités ne sont pas particulièrement intéressantes pour nous. Les prêts municipaux s'échelonnent normalement sur 1 à 20 ans ou sur 10 à 20 ans et ce type d'obligation n'intéresse pas particulièrement les compagnies de fiducie. C'est pourquoi, je ne pense pas que les municipalités puissent obtenir l'aide des sociétés de fiducie intéressées par tant que la demande de prêts hypothécaires sera aussi forte, ce qui convient bien plus aux sociétés de fiducie. C'est une opinion de notre compagnie. En ce qui concerne l'industrie en général, avez-vous des observations à faire, Gordon?

Le président: Monsieur Close, avez-vous cité une publication de la Banque du Canada?

M. Close: Non, du Bureau fédéral de la statistique.

Le président: Quel numéro? C'est pour nos dossiers.

M. Close: Il s'agit de «Institutions financières» du Bureau fédéral de la statistique, quatrième trimestriel de 1968.

Le président: Je vous remercie, M. Hodgson?

M. Hodgson: La question de M. Burton est particulièrement appropriée, car les mises en chantier nécessitent évidemment des services municipaux de diverses catégories, et je crois que cela préoccupe tous ceux qui ont réfléchi à la question. Ce que vous dites des municipalités s'applique également aux gouvernements provinciaux et même je crois au gouvernement fédéral. Toute cette question des capitaux est une question très inquiétante à une époque où la hausse du taux de l'intérêt représente l'inflation, les restrictions monétaires, et où l'offre est nettement plus faible que la demande.

Pour réduire justement la demande, il faut retarder les programmes de construction. En même temps si la société a besoin de fonds hypothécaires, cela entraîne une plus grande demande de capitaux sociaux de la part d'autres emprunteurs. Quelle est la solution?

Je ne le sais pas, mais je pense que la politique économique traditionnelle des taux d'intérêt élevés et du ressècement du crédit ne fait que ralentir les choses. Malheureusement,

[Texte]

wanted to carry it to the tenth degree it would also mean stopping building houses and stopping all things to the claimants, or reducing them.

I think the point you make is extremely pertinent. Trust companies did, in previous times buy some municipal bonds. They tried to buy the early serial ones of one to five years. Banks also tried to buy those. And the emphasis of who gets what is extremely difficult to determine.

Traditionnally, the bulk of our investment has been in mortgages and will very likely continue to be so. Relative to the other parts of social capital claimants, we do what we can and what is required of us in maintaining liquidity reserves, and that kind of thing, which are statutory, in parcelling out the funds that remain after our major function of supplying mortgages.

But I do not feel adequate to give you an answer on how the municipalities should finance.

Mr. Burton: I can assure you I was not looking for a full answer to that particular portion of my question, Mr. Chairman. I was simply posing the question whether the situation might require a look at the fundamental structure of municipal financing.

Mr. Hodgson: I am sure it has been discussed; and there are other ways that have been used in other countries, as in the United States, of course, where the municipal bonds are tax-free. There are, I think, some disadvantages in that, which have been brought out and which, presumably, require the proposed changes that are to be made. But it certainly is tied in with the housing.

The Chairman: I am sorry, Mr. Burton. On your first turn you had over 30 minutes. Perhaps there is a special reason for this Chairman being so lenient today.

Mr. Burton: Thank you, Mr. Chairman. I have just one further question for the second round.

The Chairman: Gentlemen, and members of this Committee, you may be interested to know that today is your 92nd meeting of the first session of the twenty-eight Parliament. I do not think we will be able to reach our 100th, because this is the last one for the first session. As it is our last one, perhaps the members will allow the Chairman to ask a few questions.

21107—3

[Interprétation]

ment, si vous voulez pousser cela à l'extrême, cela entraînerait l'arrêt de la construction et l'arrêt de l'économie dans son ensemble où au moins sa mise en veilleuse.

Je pense que ce que vous dites est parfaitement pertinent. Les sociétés de fiducie ont, par le passé, acheté des obligations municipales. Elles ont tenté d'acheter les premières séries, celles qui arrivaient à échéance au bout de 1 à 5 ans à peu près. Les banques ont aussi essayé d'acheter ces obligations. Il est très difficile de savoir qui obtient quel type d'obligation.

Nos investissements jusqu'ici ont été faits dans les hypothèques, et je pense que cette tendance se maintiendra très probablement en tout cas. En ce qui concerne la demande en capital social, nous faisons ce que nous pouvons; nous maintenons des réserves liquides, des réserves en numéraire conformément aux lois, ou il s'agit des crédits qui nous restent une fois que nous avons offert des hypothèques.

En ce qui concerne votre question, c'est-à-dire le financement des municipalités, je ne me sens pas du tout capable de répondre à votre question.

M. Burton: Monsieur le président, je n'attendais pas du tout une réponse complète à ma question; je voulais simplement savoir si la situation pouvait exiger un ré-examen des systèmes de financement municipaux.

M. Hodgson: Je suis certain que cette question est à l'étude. Des méthodes ont été employées dans d'autres pays et aux États-Unis naturellement où les obligations municipales ne sont pas imposables. Cette méthode a des inconvénients qui ont été signalés et qui exigent certaines modifications. Mais tout cela entre dans le cadre du problème du logement.

Le président: Vous posez des questions depuis plus d'une demi-heure. Il y a peut-être certaines raisons pour lesquelles le président fait preuve d'une très grande indulgence aujourd'hui.

M. Burton: J'ai encore une seule question pour mon deuxième tour.

Le président: Messieurs, vous siégez aujourd'hui pour le 92ième jour. Je ne crois pas que nous atteindrons notre 100ième séance car c'est la dernière séance de cette session. Comme c'est la dernière séance, peut-être les membres du Comité autoriseront-ils le président à poser des questions.

[Text]

Mr. Bean, in replying to Mr. Burton, and as mentioned on page one of your brief, you said that your Association is a voluntary one and that different policies are followed by different members of your Association. But it seems that you have one common policy relative to money that you are lending on mortgages for housing, both existing and new?

Mr. Bean: Even there, Mr. Chairman, there is a wide variation amongst the member companies in the proportion of their assets that they invest in mortgages. In some companies it is quite markedly less than in others. There is a common interest in mortgages and in housing, but the degree of that interest varies from company to company.

The Chairman: Mr. Bean, I wish to refer to Appendix "C"-2. I note there a list of mortgage loan approvals in Canada from 1965 to 1968 and I note a difference in loans from existing residential to new residential. In

• 1145

1965, for example, in existing residential you had about 37 per cent of your total loans, where as in 1968 you had only 30 per cent. Is this because of fewer applications being received from people with existing residential, or is it a new pattern in your policy?

Mr. Bean: Mr. Chairman, it is partially the result of the changes that have taken place, as Mr. Close mentioned. That is, in 1968 there was less competition amongst lenders and as a result there were fewer lenders extending the long term.

One of our problems, historically, as Mr. Close pointed out, has been that formerly the major lenders in Canada were the life insurance companies. They are a very strong competition in the market for loans. They have no particular worries about the term of the mortgage, or that sort of thing; they are interested in the long-term aspect of it. Their borrowings, or their investments, really can be of a very long-term nature, whereas ours are essentially of a shorter-term nature.

During 1968, the mortgage picture and the form of the mortgage structure were changing quite materially, and a great many more borrowers were prepared to borrow money on the basis of having a loan which was due within the five-year period rather than the 20-year period, or 25, or 30—and some mortgages have gone as long as 35 years. This put us in a much better position to compete in the mortgage market for new housing, which was where this situation was acute. In existing housing there has never been any real problem about having a five-year mortgage.

[Interpretation]

Monsieur Bean, en réponse à M. Burton, comme il est mentionné dans votre mémoire, vous avez déclaré que votre association est une association bénévole: avez-vous des politiques différentes pour chacun des membres de votre association? Il semble y avoir une politique d'ensemble en ce qui concerne, par exemple, les prêts hypothécaires.

M. Bean: Il y a une grande variation entre les sociétés quant à la proportion qu'elles doivent investir dans les prêts hypothécaires. Il y a certaines compagnies qui le font beaucoup moins que d'autres. Il y a un intérêt commun dans les hypothèques et dans le logement, mais ces degrés varient de société à société.

Le président: Monsieur Bean, je me reporte à l'annexe C-2. Vous avez une liste des prêts hypothécaires approuvés au Canada de 1965 à 1968. Je vois une différence entre les prêts pour résidences existantes et résidences neuves. En 1965 vous aviez environ 37 p. 100 de vos emprunts tandis qu'en 1968 vous n'aviez que 30 p. 100. Qu'est-ce qui explique cette différence d'une année à l'autre?

M. Bean: En 1968, il y avait moins de concurrence entre les sociétés prêteuses.

L'un de nos problèmes, comme l'a mentionné M. Close, c'est que ceux qui étaient les grands prêteurs au Canada autrefois, les sociétés d'assurance-vie, rencontrent maintenant une grande concurrence dans le marché. Leurs investissements sont à long terme, tandis que nous, nous faisons des investissements à plus court terme.

C'est pourquoi, à partir de 1968, la situation des prêts hypothécaires se modifie considérablement. Il y a, semble-t-il, un plus grand nombre d'emprunteurs qui s'empressent d'emprunter en se disant qu'ils auront un prêt qui devra être remboursé avant 5 ans eu lieu de le rembourser durant une période de 20 à 25 ans ou même 35 ans dans certains cas. Cela nous met dans une meilleure situation concurrentielle en ce qui concerne les prêts hypothécaires sur les nouvelles maisons. Dans le cas des maisons existantes, cela n'a jamais été un problème d'obtenir une hypothèque à

[Texte]

Another thing which has led to this, as well, is that there has been more participation in National Housing Act loans with the change in the restricting Act for that type of loan, by which those loans as well, from an interest standpoint, are re-opened every five years. This means that we can participate in that type of lending, whereas formerly it could only be a very small proportion because the companies in this industry were not prepared to have a very high percentage of their loans which were not—at least as far as interest is concerned—re-openable on five-year periods, which is the maximum term under which most of our money is borrowed.

The Chairman: Mr. Bean, on page three of your brief the second paragraph reads:

Trust companies are also authorized to accept money by way of deposit in trust guaranteed by the company.

And further down I read:

The companies may not borrow by way of deposit, bond or debenture except in the Province of Quebec where companies chartered by that Province may make a limited issue of bonds...

You are allowed to accept deposits in trust. Then later on you say you are not allowed to receive deposits.

What is the difference?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think this is really a matter of nomenclature and the relationship between a trust company and its customers. Frankly, the difference here is between the trust companies and the loan corporations. The mortgage loan corporations do in fact borrow their money in the same way that the banks borrow their money from the depositor, or from the debenture-holder. The trust companies do not. Technically, they receive their funds in trust either from a depositor or from a certificate holder; but they guarantee repayment of those funds, which in reality puts it back almost on the same basis as a lender-borrower relationship. But in actual fact, technically, trust companies receive their funds in trust from the depositor or certificate-holder and guarantee repayment. This is a technical difference.

The Chairman: In the third paragraph on page four, of the brief I read:

In the following, unless otherwise specifically noted, statistics given will be from the Report of the Ontario Registrar

[Interprétation]

5 ans. Disons aussi qu'il y a plus de participation aux prêts en vertu de l'amendement à la Loi nationale sur l'habitation. Aujourd'hui, nous pouvons participer à ces genres de prêts; autrefois, nous ne pouvions pas. Nos sociétés n'étaient pas prêtes à voir une grande partie de leurs prêts qui n'aient pas, en ce qui avait trait aux intérêts un renouvellement sur une base de 5 ans. Aujourd'hui, c'est la façon dont nous prêtons notre argent.

Le président: Monsieur Bean, à la page 3 de votre mémoire, je lis ceci:

Les compagnies de fiducie sont aussi autorisées à accepter l'argent sous forme de fonds de fiducie garantis par la compagnie.

Je lis plus bas:

Les compagnies ne peuvent pas emprunter sous forme de dépôts, d'obligations garanties ou non sauf dans la province de Québec où les compagnies qui détiennent une charte provinciale peuvent émettre une quantité limitée d'obligations garanties...

Pourriez-vous m'expliquer cela?

M. Bean: Il s'agit d'une question de nomenclature complexe impliquant les sociétés de fiducie et ses clients. Les sociétés de fiducie sont différentes des sociétés de prêts. Les sociétés de prêts empruntent leur argent de la même façon que le font les banques, des personnes qui déposent leur argent et qui leur confient leurs fonds. Les sociétés de fiducie ne peuvent pas faire la même chose. Techniquement, elles reçoivent les fonds en fiducie; elles garantissent le remboursement de ces fonds, ce qui nous met à peu près sur la même base que dans les relations entre emprunteurs et sociétés prêteuses. Il existe une différence au point de vue technique entre les deux.

Le président: Page 4 du mémoire, troisième paragraphe, je lis:

A moins d'une indication précise, les chiffres donnés plus loin proviennent du rapport du directeur de l'enregistrement.

[Text]

of Loan and Trust Corporations for the year 1968, ...

Are the statistics for trust companies not available from the Dominion Bureau of Statistics, or the Bank of Canada?

[Interpretation]

des sociétés de fiducie et de prêts de l'Ontario pour l'année 1968, car ce sont les chiffres complets les plus récents dont on dispose.

Est-ce que ces chiffres ne sont pas disponibles au BFS ou à la Banque du Canada?

• 1150

Mr. Bean: Mr. Chairman, they are available. They were not available in this detail, and they are required to break out the earnings on mortgages, and that sort of thing. They will be available, probably in the course of weeks now, from the federal Department of Insurance, but are not at the moment available. We had to use those for Ontario, and in fact the Ontario figures were made available to us before they were made public.

The Chairman: The reason for my question is that I note that you have Quebec members of your Association. Do the figures given to us for the amount of mortgages include those of members of your Association from the Province of Quebec?

Mr. Bean: Yes, Mr. Chairman, they do; because most of the companies are registered to do business in the Province of Ontario, and, that being so, they file with Ontario returns which cover their whole operation. The Ontario figures are not really all-inclusive, but they cover the major companies operating across Canada.

The Chairman: Thank you, Mr. Bean. Are there any other questions, gentlemen?

Mr. Lambert (Edmonton West): I have one question. Have you any suggestions on what we can do with regard to high interest rates? We have had plenty of advice in that regard we might as well have yours, too.

Mr. Bean: Mr. Chairman, I do not know if we can add anything to the advice given to the Committee already. I have had the pleasure, shall I say, of reading most of the evidence given before your Committee and it seems to me the bulk of the evidence leads to the conclusion that in the present circumstances high interest rates while they are unwelcome are desirable from the standpoint of controlling inflation, that it is essential to combat the inflationary process which has been continuing in this country for so long; that it is a price which we are going to pay; that once we can break the psychological barrier and convince people their dollar will only

M. Bean: Oui, mais ces chiffres n'étaient pas disponibles en détail. Les répartitions n'étaient pas données quant aux revenus, par exemple. Ces chiffres seront disponibles au cours des prochaines semaines au département de l'assurance. Comme ils n'étaient pas disponibles au moment de la publication de notre mémoire, nous avons dû utiliser les chiffres de l'Ontario, qui nous ont été fournis avant même d'être publiés.

Le président: Il y a des membres de votre association qui viennent du Québec. Les chiffres donnés comprennent-ils les hypothèques venant des membres de votre association qui sont dans la province de Québec?

M. Bean: Oui, monsieur le président, c'est juste, parce que les sociétés qui sont munies d'une charte pour faire affaires dans la province d'Ontario peuvent aussi le faire au Québec. Les chiffres de l'Ontario comprennent les principales compagnies qui fonctionnent au Canada.

Le président: D'autres questions, Messieurs?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): J'ai une question. Avez-vous une proposition à nous faire pour réduire les taux d'intérêt? Bien des gens nous ont donné des conseils. Alors pour-quoi ne feriez-vous pas de même?

M. Bean: Je ne sais pas si nous pouvons ajouter à ce qui a déjà été proposé au Comité. j'ai eu le plaisir de lire la plupart des témoignages qui ont été faits au Comité. Je crois réellement, que l'ensemble des témoignages nous amène à la conclusion que dans les circonstances actuelles, les hauts taux d'intérêt ne sont pas bien reçus mais ils sont souhaitables comme moyen de contrôler l'inflation. Il est essentiel d'enrayer l'inflation. Si nous pouvons franchir la barrière psychologique et convaincre les gens que leurs dollars vaudra encore un dollar dans quelques années je crois que le taux d'intérêt baisserait automatiquement. Il s'agit de défaire cette psycholo-

[Texte]

be worth a dollar a few years hence, the interest rates will come down very quickly and automatically as a result of that process. I think the real question is to defeat the inflationary psychology and having done that, I think our problem of interest rates will take care of itself quickly.

Mr. Lambert (Edmonton West): What concerns me is that here we are all examining the body economic of the country; we are satisfied that it is not very well; we recognize the symptoms—there is no difficulty about recognition of the symptoms—as being interest rates, but then considering the welfare of the patient though, every blessed doctor has a different remedy, or there does not seem to be much unanimity on how we are going to deal with it. We would like to have the benefit of your views on a better type of treatment that we should give the patient. It is no good sitting around wringing our hands merely to say that we have high interest rates, but what can we do about it?

Mr. Bean: Mr. Chairman, I think it is inherent in the brief presented by the companies that in our opinion the present policy being followed will combat inflation, will reduce the degree of inflation and then will reduce interest rates.

Mr. Lambert (Edmonton West): What about the utilization of certain fiscal measures that perhaps may have too heavy an impact on the economy. This has been suggested in some circles and I think it is quite a proper observation that some fiscal measures have rather long delayed effects. In other words you may introduce a level of taxation this year, there is not much immediate reaction to it now, but my goodness, watch out for next year. I think

• 1155

you are aware of the problem we are faced with. How do you think fiscal measures in the present circumstances are the appropriate tools; or would you agree that fiscal measures may be self-defeating because an imposition of greater income taxes or corporate taxes, merely gets passed on? The personal income tax increases are reflected immediately in higher wage demands, because quite naturally the individual says, "I have to have the same take home pay." In so far as the corporate tax is concerned, as quickly as possible this is passed on to the consumer in higher prices.

Mr. Bean: I am really not qualified to answer this type of question; however, my personal view, which I think is shared by many, is that the government is doing something toward that now, but that it would be

[Interprétation]

gie de l'inflation et notre problème du taux d'intérêt se réglera de lui-même.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Ce qui me préoccupe, c'est que nous examinons ici l'économie du pays, et nous constatons qu'elle ne se porte pas très bien. Il y a des symptômes qui nous sont évidents. Ce sont les taux d'intérêt, mais comme pour toute maladie, différents médecins proposent des remèdes différents. Il ne semble pas y avoir d'unanimité quant à la façon de régler le problème ici. C'est pourquoi nous aimerions profiter de votre opinion pour voir si vous n'auriez pas un meilleur traitement à proposer pour soigner le patient. Rien ne sert de nous réunir pour nous frapper la tête sur les murs et déplorer la situation actuelle. Il s'agit plutôt de se réunir pour trouver des solutions.

M. Bean: Il me semble qu'il s'agirait de lire le mémoire qui est soumis et nous sommes d'avis que la politique que nous proposons aiderait à réduire l'inflation sans l'intermédiaire des hauts taux d'intérêt.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Que dire de l'utilisation de certaines mesures fiscales dont les répercussions seront peut-être trop lourdes sur l'économie? On a remarqué que certaines mesures fiscales ont des effets retardés. Vous pouvez introduire un niveau d'impôt cette année. Il n'y aura peut-être pas de réactions actuellement, mais attention à la réaction l'an prochain. Comment croyez-vous que des mesures fiscales dans le contexte actuel puissent enrayer l'inflation ou croyez-vous que ces mesures fiscales sont défaitistes? L'augmentation de l'impôt revenu amènerait immédiatement une demande de hausse de salaire, en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés, on ferait payer la différence aux consommateurs le plus rapidement possible.

M. Bean: Je ne suis pas en mesure de répondre de façon satisfaisante à cette question. Je vais vous donner mon opinion personnelle. Je crois que le gouvernement fait quelque chose en ce domaine actuellement. Et

[Text]

preferable from a fiscal standpoint to tackle it through reduction of expenditures, rather than increase in taxation. I think it is essential the fiscal measures should be sufficiently strong to convince the public they are dealing with the situation and break down, as I mentioned before, this psychological attitude that inflation is with us to stay. Surely the real way to tackle inflation is through reduced spending, either on an individual or corporate or government level. While there are some nasty implications to that one, I agree, nevertheless in my view it is preferable to increasing taxation and continuing to spend.

Mr. Lambert (Edmonton West): That is all. I think we realize the implications; a very grave danger of unemployment rearing its ugly head, because if you decrease spending that means somebody is not going to be paid and some goods are not going to be bought. The goods will not then be produced and somebody is going to be unemployed.

Mr. Francis: Mr. Chairman, following Mr. Lambert's line of questioning, although the witnesses may not care to comment, there was a paragraph in the last report of the Economic Council to the effect that there was a danger of over-kill in the measures the government was undertaking. I gather from the testimony of the gentlemen here today they are not generally sympathetic to that concern at this point; is that right?

Mr. Bean: Mr. Chairman, again speaking only for myself, I fear the results of underkill much more than those of overkill at the moment.

Mr. Francis: I gathered that from your testimony, Mr. Bean.

Mr. Bean: Yes. I do not know whether you want to get into that, Mr. Hodgson?

Mr. Hodgson: Mr. Chairman, I do not know whether I can add anything meaningful to what Mr. Bean has said, but there is plenty of evidence the inflation we have now and the measures we are using, generally speaking, to try to cure it are traditional; however, they perhaps are not exactly the complete medicine for the problem that faces us. There are plenty of goods about; there is no supply shortage that would require people to buy in a panic sort of way; we are in the traditional cost-pull type of inflation. The question arises whether monetary and fiscal measures are sufficient themselves to answer this one.

[Interpretation]

d'après moi, il serait préférable au point de vue fiscal de réduire les dépenses plutôt que d'augmenter l'impôt. Il faut que les mesures fiscales soient assez fortes pour convaincre la société qu'il y a une situation à modifier. Il faut qu'il y ait une attitude psychologique qui devrait permettre aux gens de se rendre compte que la situation est difficile. Il faut réduire les dépenses, soit au niveau personnel, soit au niveau des sociétés ou du gouvernement. Je suis d'avis que cela vaut mieux que d'augmenter les impôts et de continuer à dépenser.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je crois que nous nous rendons compte de la conjoncture. Il y a des risques d'accroître le chômage en diminuant les dépenses. Si vous diminuez les dépenses, il y a des gens qui perdront leur emploi où il y aura des objets qui ne seront plus achetés et qui ne seront donc plus fabriqués et cela aboutira au chômage.

M. Francis: Pour suivre la ligne de pensée de M. Lambert, peut-être que les témoins ne veulent pas faire des commentaires mais il y a un paragraphe dans le dernier exposé du Conseil économique disant que le gouvernement est peut-être en train de tuer le patient en utilisant trop de remèdes. D'après les témoins que nous avons entendu, il y en a plusieurs qui sont d'accord avec ces déclarations. Quel est votre opinion à vous?

M. Bean: Monsieur le président, je vous donne, encore une fois, mon opinion personnelle. Je crois que la carence de remède est plus grave que la surutilisation de remèdes du moins à l'heure actuelle.

M. Francis: C'est bien ce que j'ai compris.

M. Bean: Oui.

M. Hodgson: Monsieur le président, je ne sais pas si je peux ajouter quelque chose de significatif à ce qu'a dit M. Bean. Il me semble exister un grand nombre de preuves que l'inflation qui existe actuellement et les mesures que nous utilisons en général pour tenter de l'enrayer sont des mesures traditionnelles et ordinaires. Je me demande s'il s'agit d'un remède complet qui permettrait de résorber le problème dans son entier. Il y a abondance de denrées, il n'y a pas de pénurie d'aucune sorte, qui pourrait amener les gens à acheter en étant en proie à la panique. Nous sommes dans une situation inflationniste normale. Il s'agit de savoir si les mesures monétaires et fiscales sont en elles-mêmes suffisantes pour régler le présent problème.

[Texte]

• 1200

Suggestions have been made to try to enhance these techniques, whether they would work voluntarily is something else. We have now established certain techniques, not only in this country but elsewhere, to get people to think in terms of the broad problem rather than the individual problem as they see it. Whether this will come about is a question, I suppose. I think public hearings and commissions such as this are advantageous in making people more aware of the underlying problems; these things just do not appear. There are, as we see them, several factors that cause this, world-wide, and we should hope that we will have the courage and understanding not only to follow the fiscal and monetary measures that are taken, but the other ones that require our broader understanding as citizens.

Mr. Francis: Thank you, Mr. Chairman.

Mr. Burton: Mr. Chairman, I was interested in a statement made by Mr. Bean earlier, on which Mr. Francis asked some questions, regarding the lack of sufficient mortgages. I must say that at first I had the same impression of the remarks as Mr. Francis had, but I gather what you are suggesting in answer to Mr. Francis' questions on the previous round is that there has really been a pretty brisk demand for mortgage funds recently, although there may be some evidence of slackening off. Do I interpret your earlier statements correctly?

Mr. Bean: Yes, Mr. Chairman. There is no question about it, there is still a tremendous demand for mortgage funds at the moment, however there may be some slight evidence that it is diminishing somewhat. If we are to meet any of the projections that have been made by Central Mortgage and Housing Corporation or other economic studies on the need for housing in the country there is a very strong continuing demand for mortgage funds, probably much greater than their availability at the moment. But in our own industry the flow of funds, as we have seen from the figures has been very good, and the trust and mortgage loan companies have been supplying very large amounts of money in the mortgage market.

Mr. Burton: In what principal areas of activity would this slight bit of slackening off—you note that there may be some evidence recently to suggest this—occur? Is there any pattern?

Mr. Bean: I do not think so. Obviously, construction and related costs have gone up. It is much more difficult for a person, say, developing apartments and so on to see a

[Interprétation]

Bien des suggestions ont été faites pour tenter de régler le problème. Ces techniques sont soit volontaires soit obligatoires, mais nous avons établi des techniques ici au pays non seulement ici mais également ailleurs qui demandent aux gens de penser au problème dans son ensemble plutôt qu'au problème particulier et individuel. Est-ce que cela portera fruit? Je ne le sais pas. Je crois que les audiences publiques d'un organisme comme le vôtre aide à rendre les gens conscients des problèmes sous-jacents à l'inflation. Il semble y avoir plusieurs facteurs en jeu non pas seulement au pays mais à travers le monde. Aurons-nous le courage et la compréhension nécessaires pour suivre les mesures monétaires et fiscales mais également les mesures qui demandent une compréhension plus globale? Espérons-le.

M. Francis: Merci, monsieur le président.

M. Burton: Je me préoccupe de la déclaration faite par M. Bean plus tôt. M. Francis a posé une question concernant la pénurie de demandes hypothéques. D'après votre réponse à la question de M. Francis, il me semble qu'il y a une grande demande de fonds pour des prêts hypothécaires récemment, bien qu'elles semblent vouloir diminuer. Ai-je bien compris?

M. Bean: Oui. Il semble y avoir actuellement une forte demande de prêts hypothécaires. Il semble y avoir de faibles indices qu'elle diminue quelque peu. Si nous nous en tenons aux projections faites par la Société centrale d'hypothèques et de logement concernant les besoins de logements au pays, il y a une très forte demande de prêts hypothécaires, probablement beaucoup plus élevée que les fonds dont dispose cette société. Dans notre industrie, l'écoulement des fonds, comme on le voit d'après les chiffres, est très bon. Les sociétés de fiducie et les compagnies de prêts hypothécaires ont fourni de grandes sommes d'argent au marché des hypothèques.

M. Burton: Vous dites qu'il y a des preuves qui laissent croire que la situation s'est améliorée récemment. Mais où est-ce que cela s'est produit, y a-t-il un modèle quelconque?

M. Bean: Je ne le crois pas. Les coûts de construction, les coûts de la main-d'œuvre se sont accrus. Il est beaucoup plus difficile aux personnes qui construisent des maisons de

[Text]

profit. As a result I think undoubtedly some of the projects that might have gone ahead in a different kind of market are not now being proceeded with. Things that we know of have been shelved which, otherwise would have gone ahead. I think it is a combination of all these costs that is having this effect. On many occasions mortgage interest rates are blamed for it but I do not really think that they are even the most important element in it. It is the over-all cost of construction which is causing the real problem.

Mr. Burton: Well, you would agree that recently there has been a fairly stringent set of monetary policies in an attempt to combat some of the problems that we have been considering. In part, this involves high interest rates. The federal government has also been following, in particular, a policy of fiscal restraint and this has meant some considerable cutback in government activities. I cannot give a picture of the provinces as a whole. I know my own Province of Saskatchewan, for particular reasons existing in that province, has chosen to cut back on its spending. This may have occurred in some other provinces as well because I certainly think they are all feeling the pinch for funds and are trying to restrict expenditures where they can. What you say then, if I interpret you correctly, is that all these measures have had very little effect on the demand for mortgage funds—

• 1205

that these restraints in policies cannot really be seen in terms of their effect on the demand for funds in so far as you handle them.

Mr. Bean: Mr. Chairman, again it is difficult to give you an over-all answer to that sort of question. Obviously there are two factors involved in it. One is that the demands upon us for mortgage funds are increased by the change in policies really of the life insurance industry, which are a natural result of special problems that they face. Also, chartered banks have been under tremendous pressure from the commercial side of their business. But their primary business is in commercial banking, not mortgage lending, and they have to cater to their primary business. On the other hand, our primary business is mortgage lending so, as can be seen from the figures, we are meeting demands for funds which, even if the total were reduced, would be increased from our standpoint because the other lenders are not available. So that we are the type of institution which is going to be approached and we are going to see the demand, even though the over-all demand may be slightly less.

[Interpretation]

rapport de faire des profits. Par conséquent il y a des constructions qui sont restées en plan. Il faut tenir compte de l'augmentation de tous ces coûts et de tous ces frais. On blâme les taux d'intérêt de prêts hypothécaires mais il faut tenir compte des autres éléments. C'est le coût d'ensemble de la construction qui est la véritable cause du problème.

M. Burton: Vous admettez que, récemment, il y a eu des politiques monétaires qui ont tenté de combattre certains des problèmes que nous envisageons: hausse des taux d'intérêt d'une part. Le gouvernement fédéral suit, en particulier, une politique de restrictions fiscales, je crois. Cela a amené une diminution de l'activité gouvernementale. Je ne peux pas vous donner un aperçu de la situation dans toutes les provinces mais je ne peux que vous parler de ma propre province, la Saskatchewan, qui a décidé, elle aussi, de diminuer ses dépenses. La situation est peut-être la même dans les autres provinces. Je suppose qu'ils sentent la diminution de l'offre de fonds et qu'ils tentent de diminuer leurs dépenses en conséquence. Si je comprends bien, vous dites que toutes ces mesures n'ont eu que peu d'effets sur la demande des fonds pour hypothèques. Ces restrictions n'ont pas eu pour effet de faire diminuer la demande des fonds, de ces fonds que vous possédez et prêtez.

M. Bean: Monsieur le président, il est difficile de vous donner une réponse d'ensemble. Il y a deux facteurs en cause: l'un des facteurs est que la demande des prêts hypothécaires est augmentée par les changements de politiques. Les banques à charte doivent répondre aux pressions du monde des affaires. Les banques sont intéressées surtout aux prêts ordinaires mais non nécessairement aux prêts hypothécaires tandis que nos sociétés de fiducie s'occupent surtout de prêts hypothécaires. En ce qui nous concerne nous connaissons une hausse de demande.

[Texte]

Mr. Burton: I have just one further question, Mr. Chairman. What will be the effect of the new trust company legislation before Parliament and what will be its effect on interest rates, in particular?

Mr. Bean: It is very difficult, Mr. Chairman, to relate it directly to interest rates themselves. It should certainly put the companies in the position where they can more readily make additional funds available for mortgage lending should they be able to borrow them because, to go back to the question of reserves which we were discussing earlier this morning, this is one of our real cost factors in that we have to build up additional capital to take care of the additional obligations. Their relationship has been in the past relatively low, so that any change in that relationship is going to help the supply of funds in the long run. And presumably, if the supply of funds is greater, it should have some effect in the long run again upon interest rates.

Mr. Burton: Fine, thank you Mr. Chairman.

The Chairman: Thank you, Mr. Burton.

Gentlemen I do not know that we should finish the meeting with a non-controversial question. Would anyone care to comment on last week's recommendation to government that prices should be frozen for a year or two.

Mr. Bean: Have we a volunteer?

The Chairman: I will not push this.
Yes, Mr. Lambert?

Mr. Lambert (Edmonton West): I have one final question. You were talking about fiscal measures that were taken. One of the fiscal measures adopted by the government—it was mentioned in the last budget—was a deferral of the capital cost allowance in selected areas. Has there been any indication, in the consideration of plans for next year and the following year, that this is in essence working? In other words, are people putting aside projects of the kind envisaged by the Minister of Finance or are other factors at work which cause them to carry on? Is there any evidence from anybody, or is it too soon to say?

Mr. Bean: Mr. Chairman, again, I could only answer from what we have seen and the discussions we have had with developers who would normally be influenced by that type of

[Interprétation]

M. Burton: Oui, je vois. Une autre question, monsieur le président. Quel sera l'effet des nouvelles lois qui sont proposées au Parlement sur les taux d'intérêt, concernant les sociétés de fiducie?

M. Bean: Il est difficile de répondre à cette question. Cela mettrait les sociétés dans une position où elles pourraient plus facilement fournir davantage de fonds pour les prêts hypothécaires. Nous devons actuellement nous constituer une réserve en capital pour faire face aux obligations accrues. Si notre actif est plus important cela aura un effet, à long terme, sur les taux d'intérêt.

M. Burton: Très bien, merci.

Le président: Pouvons-nous terminer la réunion avec une question moins controversée? Pouvez-vous commenter sur la recommandation de la semaine dernière à l'effet que les prix soient gelés pour un an ou deux?

M. Bean: Y a-t-il un volontaire pour répondre à la question?

Le président: Je ne poursuivrai pas.
M. Lambert?

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Vous parlez des mesures fiscales. L'une des mesures fiscales adoptées par le gouvernement dans le dernier budget a été de différer les allocations en capital dans certaines régions. Y a-t-il eu des indications que cela se produira en ce qui concerne les prêts pour l'année prochaine et les années subséquentes. Cette mesure porte-t-elle fruit? Est-ce qu'il y a des gens qui laissent de côté des projets, comme ceux dont a parlé le ministre des Finances, ou est-ce qu'il y a d'autres facteurs en jeu qui les poussent à réaliser ces projets de toute façon? Est-il trop tôt pour pouvoir s'en rendre compte?

M. Bean: Je ne sais pas si les gens sont véritablement impressionnés par cette modification de la structure fiscale. Dans la plupart des cas, il semble qu'ils ont un grand nombre

[Text]

change in the tax structure. It would appear

●1210

that in most of these cases they all have a number of other projects on which they have depreciation available and in combining the whole thing it has had no great effect really upon their deliberations whether or not they will proceed.

Mr. Close: On the point that Mr. Lambert made, that some of these tax changes have a delayed effect, the evidence that we see is the same as Mr. Bean is touching on, that this will become more effective the longer that deferral exists because the capacity of the developer to pool his capital cost allowances obviously diminishes—he does not get any new capital cost projects.

Mr. Bean: That is right.

Mr. Close: This is exactly the point you yourself made.

Mr. Lambert (Edmonton West): Yes. I was wondering whether it is too soon in the experience to see whether this is really having any effect or whether next year we will start to see more of the crunch.

Mr. Close: That would certainly be my impression.

Mr. Bean: Certainly over a period of time it will have an effect but immediately I think the effect is minimized. As Mr. Close has said, by the pooling of their capital cost allowances over a number of projects, they are still able to get by. Whether they can get by with two or three and that sort of thing is another question entirely.

Mr. Lambert (Edmonton West): Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: Gentlemen, on your behalf, my thanks to the members of the Trust Companies Association of Canada for their brief and their replies to your questions. As you are aware, this is our last meeting of the present session. In the 26th report, which I will present to the House of Commons on Wednesday, you have recommended that this subject be referred back to the Committee for further study and recommendation.

Again thank you very much, members of the Trust Companies Association of Canada and of the Committee.

[Interpretation]

de projets. Il semble que l'effet n'a pas été très grand.

M. Close: La question soulevée par M. Lambert, c'est que certains de ces changements ont eu un effet à retardement. Et, je reviens au sujet abordé par M. Bean. Tout dépend de la capacité du réalisateur de combiner ses fonds.

M. Bean: C'est exact.

M. Close: C'est exactement ce que vous avez soutenu.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Je me demande s'il n'est pas trop tôt pour déterminer si cette mesure porte fruit ou si nous ne commencerons à ressentir ses effets que l'an prochain.

M. Close: Oui, c'est ce que je crois.

M. Bean: Ça aura certainement un effet à la longue, mais je crois que l'effet a été diminué. Comme l'a dit M. Close, si les gens sont capables de cumuler leurs fonds pour pouvoir réaliser certains projets sur le champ, ils y arriveront.

M. Lambert (Edmonton-Ouest): Merci, monsieur le président.

Le président: Alors, je veux remercier les membres de l'Association des compagnies de fiducie du Canada pour leur mémoire. Je les remercie aussi d'avoir répondu aux questions qui ont été posées. Vous êtes au courant qu'il s'agit là de notre dernière séance de la présente session. Alors, je présenterai le 26^e rapport à la Chambre des communes. Je demanderai à la Chambre des communes qu'on nous donne un mandat pour poursuivre l'étude et faire des recommandations.

Je vous remercie, messieurs, de l'Association des compagnies de fiducie du Canada et messieurs des comités.

[Texte]

Mr. Bean: Mr. Chairman, on behalf of those of us from the Trust Companies Association of Canada, may I again thank you and your Committee for having the patience to bear with us. It has been a real privilege for us to be here and to discuss these problems.

The Chairman: Thank you. And thank you, members of the press and other information media.

[Interprétation]

M. Bean: Merci, messieurs. Ce fut un privilège pour nous que de pouvoir venir participer au travail ce matin.

Le président: Merci monsieur Bean. Merci aux membres de la presse et aux membres des autres organes de communication et d'information.

APPENDIX JJJJ

THE TRUST COMPANIES ASSOCIATION
OF CANADA

302 Bay Street
Toronto 1, Ontario

MEMORANDUM TO: The Standing Committee of the House of Commons on Finance, Trade and Economic Affairs

Re: Interest Rates in Canada

Mr. Chairman and Members:

The Trust Companies Association of Canada welcomes the invitation of the Committee to be represented before it and the opportunity of making a contribution to your study of Interest Rates.

Since we are in agreement with the views presented to you by the Governor of the Bank of Canada, it hardly seems necessary to reiterate the points which he made at that time. We particularly agree with the Governor's assessment of the seriousness of inflation and of the necessity of taking action to reduce it and with his statement that an anti-inflationary monetary policy cannot fail to involve tighter credit conditions, including higher interest rates. The application of monetary policy is quite effective upon our institutions, since all financial institutions are affected by changes in monetary policy regardless of the form and location of their cash reserves. We look to the containment and reduction of inflation as the most potent means of working toward a situation where interest rates will be reduced.

The Trust Companies Association of Canada consists of twenty-seven member trust companies and seven member mortgage loan corporations. It is a voluntary organization which makes recommendations to its member companies which they are free to accept or reject. While it does not represent either all trust companies or all mortgage loan corporations, the membership does represent a very high percentage of the business done by such institutions in Canada. The Association maintains Sections in nine provinces, Prince Edward Island being the exception. The offices and permanent staff of the Association are located in Toronto. Appendix "A" lists the member companies of the Association.

Trust companies are incorporated by Parliament or by the provinces. In the latter case

APPENDICE JJJJ

L'ASSOCIATION DES COMPAGNIES DE
FIDUCIE DU CANADA

302, rue Bay,
Toronto 1, Ontario

MÉMOIRE PRÉSENTÉ AU: Comité permanent des finances, du commerce et des questions économiques, de la Chambre des communes

Ref: Taux d'intérêt au Canada

Monsieur le président et messieurs les membres du comité,

L'Association des compagnies de fiducie du Canada se réjouit d'avoir été invitée à comparaître devant le comité et de pouvoir participer à l'étude des taux d'intérêt.

Comme nous partageons les vues que le gouverneur de la Banque du Canada vous a exprimées, il ne semble guère nécessaire de réitérer les arguments qu'il a fait valoir à ce moment-là. Nous reconnaissons en particulier avec le gouverneur la gravité de l'inflation et la nécessité de prendre des mesures pour l'atténuer et le fait, comme il l'a dit, qu'une politique monétaire anti-inflationniste ne saurait manquer d'entraîner des conditions de crédit plus rigoureuses, y compris des taux d'intérêt plus élevés. La politique monétaire s'applique efficacement à nos institutions car toutes les institutions financières sont influencées par les modifications apportées à la politique monétaire, indépendamment de la forme et du secteur de leurs réserves en numéraire. Selon nous, la maîtrise et l'enrayement de l'inflation constituent le moyen le plus efficace de faire régner des conditions qui amèneront la baisse des taux d'intérêt.

L'Association des compagnies de fiducie du Canada se compose de 27 compagnies de fiducie et de sept sociétés de prêts hypothécaires. C'est un organisme privé qui formule des recommandations à ses compagnies membres qui sont libres de les suivre ou non. Bien que notre Association ne représente ni toutes les compagnies de fiducie ni toutes les sociétés de prêts hypothécaires, ses membres groupent en réalité un très fort pourcentage des transactions effectuées par ce genre d'institutions au Canada. L'Association a des Sections dans neuf provinces, sauf dans l'Île du Prince-Édouard. Ses bureaux et son personnel permanent se trouvent à Toronto. Les compagnies membres de l'Association sont énumérées à l'Appendice «A».

Les compagnies de fiducie sont constituées en corporation par le Parlement ou par les

authority is given to operate within the province of incorporation and elsewhere to the extent permitted by the laws in force within the other jurisdictions.

Trust companies are regulated by detailed legislation, federal and provincial. They are supervised by special departments of Government responsible for the administration of trust company legislation and are limited in their investments and loan to those authorized by the Acts under which they operate.

There are in Canada some fifty trust companies doing business with the general public, of which seven are federally incorporated. There are, in addition, some trust companies of specialized nature which, by choice, do not carry on business with the general public. Including head offices, trust companies now operate about five hundred and forty offices and branches across Canada.

Trust companies are companies authorized to act as tutor, curator, liquidator, receiver, sequestrator, testamentary executor, trustee, bailee, administrator, assignee, auditor, guardian, judicial adviser, custodian, attorney or agent for the transaction of business of all kinds and for the management of estates, etc., investment and management agent, and to accept, fulfill and execute all legal trusts which may be assigned to them by any person, corporation, government or court of justice. (see Quebec, Chapter 287, section 2, par. 7; Ontario, Chapter 222, section 77 and Canada, Chapter 272, section 63, as examples of empowering legislation.) In carrying out these activities trust companies have placed in their hands a wide variety of assets, including money, securities and property of all kinds under many separate legal instruments describing the arrangement between the owner of the assets and the company and specifying the duties and responsibilities of the company in the management and administration of such assets. These duties and responsibilities are undertaken by the trust company for a fee. The company has no proprietary interest in such assets which are usually referred to as the Estates, Trusts and Agencies Account.

Trust companies are also authorized to accept money by way of deposit in trust guaranteed by the company. These are notice deposits, thirty days being permitted to the company to repay the deposit after demand.

provinces et, dans ce cas, elles sont autorisées à exercer leur activité dans la province où elles ont été constituées en corporation, et ailleurs dans la mesure où les lois en vigueur dans les autres juridictions le permettent.

Les compagnies de fiducie sont réglementées par des dispositions législatives fédérales et provinciales, précises. Elles sont surveillées par des services spéciaux du gouvernement chargés de l'application des lois régissant les compagnies de fiducie et leurs investissements et prêts sont limités à ceux qu'autorisent les lois en vertu desquelles elles exercent leurs activités.

Au Canada, environ cinquante compagnies de fiducie font des affaires avec le grand public et sept d'entre elles détiennent une charte fédérale. Il existe en outre certaines compagnies de fiducie d'une nature particulière qui, de leur propre gré, ne font pas affaire avec le grand public. Y compris les sièges sociaux, les compagnies de fiducie ont actuellement au Canada 540 bureaux et succursales.

Les compagnies de fiducie sont des compagnies autorisées à agir comme tuteur, curateur aux biens, receveur, séquestre, exécuteur testamentaire, fiduciaire, dépositaire de biens ou contrats, administrateur, syndic, vérificateur, gardien, conseiller judiciaire, mandataire ou agent pour la transaction d'affaires de toutes sortes et pour la gestion des successions, etc., agent de gestion et de placements, et à accepter, remplir et exécuter tous les fidéicommiss légaux qui peuvent lui être assignés par toute personne ou corporation ou par toute cour de justice. (Voir Statuts refondus du Québec, chapitre 287, article 2, paragraphe 7; Statuts de l'Ontario, chapitre 222, article 77 et les Statuts révisés du Canada, chapitre 272, article 63, comme exemples de mesures habilitantes.) Dans l'exercice de leur activité, les compagnies de fiducie se voient confier une grande diversité d'actifs, y compris des fonds, des valeurs et des propriétés de toutes sortes aux termes de nombreux instruments juridiques distincts décrivant l'entente intervenue entre le propriétaire des biens et la compagnie et spécifiant les devoirs et responsabilités de celle-ci quant à la gestion et à l'administration de ces biens. La compagnie de fiducie accepte ces devoirs et responsabilités moyennant rétribution. La compagnie ne détient aucun intérêt de propriétaire dans ces biens qui sont groupés d'ordinaire dans ce qu'on appelle le Compte des successions, des fiducies et des agences.

Les compagnies de fiducie sont aussi autorisées à accepter l'argent sous forme de fonds de fiducie garantis par la compagnie. Ce sont des dépôts à court terme, et la compagnie a trente jours pour rembourser le dépôt après

In practice these deposits are treated as being available upon demand. The companies may also receive money in trust for investment and guarantee repayment of the principal or interest or both of any such money on terms and conditions as agreed upon. The companies may not borrow by way of deposit, bond or debenture except in the Province of Quebec where companies chartered by that Province may make a limited issue of bonds for the purpose of acquiring a head office building. Monies received as deposits in trust and as money received in trust for guaranteed investment, as well as the assets arising from their employment must be segregated and kept apart from other monies and assets administered by the company and from the company's own funds. The trust deposits and monies received in trust for guaranteed investment are usually referred to as the Guaranteed Account.

Those mortgage loan companies which are members of this Association are that type of financial intermediary which may be registered under the Loan Companies Act (Canada) or the Ontario Loan and Trust Corporations Act. They include companies of Federal, Quebec and Ontario incorporation. As their name indicates, their primary function is that of directing the funds of the saving public into first mortgages secured by real estate in Canada. While they do maintain a portion of their assets in bonds, debentures and stocks, this is incidental to their mortgage business to cover needs for diversification, liquidity or for the temporary investment of funds pending disbursement into mortgage loans.

The largest mortgage loan companies are either subsidiaries of or parent companies of trust companies and both kinds of companies are members of this Association. Both have a high proportion of mortgages in their assets and, for certain purposes of this submission, we will treat the two kinds of companies as one industry.

In the following, unless otherwise specifically noted, statistics given will be from the Report of the Ontario Registrar of Loan and Trust Corporations for the year 1968, as being the latest complete statistics available. These are audited and official figures and cover some 90 per cent of the assets of such companies in Canada.

At the end of 1968, total assets of trust companies amounted to \$4,493 million, of

la demande. Dans la pratique on considère ces dépôts comme payables à vue. Les compagnies peuvent aussi recevoir des fonds en fiducie aux fins de placements et elles garantissent le remboursement du principal ou de l'intérêt, ou des deux, de tout montant selon les termes et conditions convenus. Les compagnies ne peuvent pas emprunter sous forme de dépôts, d'obligations garanties ou non sauf dans la province de Québec où les compagnies qui détiennent une charte provinciale peuvent émettre une quantité limitée d'obligations garanties aux fins de se doter d'un siège social. Les fonds reçus en fiducie et ceux aux fins de placements garantis, ainsi que l'actif découlant de leur utilisation doivent être séparés et tenus à l'écart des autres fonds et biens que la compagnie administre et aussi de ses propres fonds. Les dépôts en fiducie et les montants reçus en fidécommis aux fins de placements garantis sont groupés dans ce que l'on appelle d'ordinaire le Compte garanti.

Les compagnies de prêts hypothécaires qui sont membres de notre Association sont la sorte d'intermédiaire financier qui peut être enregistré aux termes de la loi sur les compagnies de prêts (Canada) ou de la loi ontarienne sur les sociétés de fiducie et de prêts. Dans ce groupe se trouvent les compagnies détenant une charte du gouvernement fédéral, du Québec ou de l'Ontario. Comme leur nom l'indique, leur fonction essentielle consiste à orienter les fonds du public épargnant vers des premières hypothèque garanties par des biens immobiliers au Canada. Même si elles gardent une tranche de leur actif sous forme d'obligations garanties ou non et d'actions, cela entre dans le cadre de leurs opérations hypothécaires et leur permet de répondre aux besoins de diversification, de liquidités et aux placements temporaires de fonds en attendant un décaissement en prêts hypothécaires.

Les plus importantes compagnies de prêts hypothécaires sont des filiales ou des sociétés mères de compagnies de fiducie et les deux sortes de compagnies sont membres de notre Association. Les deux comptent une forte proportion d'hypothèques dans leur actif et, pour certaines fins de notre mémoire, nous traiterons les deux genres de compagnies comme une seule industrie.

A moins d'une indication précise, les chiffres donnés plus loin proviennent du rapport du directeur de l'enregistrement des sociétés de fiducie et de prêts de l'Ontario pour l'année 1968, car ce sont les chiffres complets les plus récents dont on dispose. Ces chiffres sont officiels, ils ont été vérifiés et ils englobent environ 90 p. 100 de l'actif de ces compagnies au Canada.

À la fin de 1968, l'actif global des compagnies s'élevait à \$4,493,000 dont les hypothèques

which mortgages and agreements represented \$2,453 million or 54.6 per cent of total assets. Federal, provincial, municipal and corporation bonds and debentures constituted the next largest group of assets at \$1,405 million or 31.2 per cent of total assets.

At the same date, total assets of mortgage loan companies amounted to \$2,059 million, of which mortgages and agreements represented \$1,637 million or 79.51 per cent, while federal, provincial, municipal and corporation bonds totalled \$146 million or 7.08 per cent and was the next largest category of assets.

Total assets of the two kinds of companies were \$6,180 million, of which \$4,090 million or 64.5 per cent was in mortgages.

The above figures do not take into account the very large mortgage holdings of the Estates, Trusts and Agencies administered by trust companies. While no statistics are available in this area, we know that the total mortgage portfolios of the accounts are substantial indeed.

Trust and mortgage loan companies are, of course, only two of a number of types of institution making mortgage loans. Their role in relation to other large lenders is, nevertheless, a prominent one. Of mortgage loans approved in Canada in 1968, totalling some \$2.7 billion, excluding CMHC loans of \$503 million, trust companies were responsible for \$889 million and mortgage loan companies for \$325 million, a total of \$1,214 million for the two kinds of companies. Life insurance companies accounted for \$844 million and chartered banks for \$446 million, with other lenders responsible for the balance. (The source of these figures is Central Mortgage and Housing Corporation, with the exception of those for mortgage loan companies which are estimates of this Association.)

These amounts are impressive, but it must be remembered that they relate only to one of the many demands which are made upon the country's pool of capital available for investment. Other claims are exercised—and very competitively so — by governments at all levels and by industry and commerce. It is the combined strength of demand from these various sectors of the economy, in relation to the supply of money available to meet that

ques et les traités représentaient \$2,453,000 soit 54.6 p. 100 de l'actif global. Les obligations des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux et des sociétés, et les obligations non garanties composaient ensuite le groupe le plus important de biens et s'élevaient à \$1,405,000 soit 31.2 p. 100 de l'actif global.

A la même époque, l'actif global des compagnies de prêts hypothécaires atteignait \$2,059,000 dont les hypothèques et les traités représentaient \$1,637,000 soit 79.51 p. 100 alors que les obligations garanties des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux et des sociétés atteignaient \$146,000,000 soit 7.08 p. 100 et composaient la catégorie suivante la plus importante d'actif.

L'actif global des deux sortes de compagnies atteignait \$6,180,000 dont \$4,090,000, soit 64.5 p. 100, représentaient les hypothèques.

Les chiffres cités plus haut ne tiennent pas compte des très importants avoirs hypothécaires figurant au Compte des successions, fiducies et agences, administrés par les compagnies de fiducie. Bien qu'on ne dispose d'aucun chiffre dans ce domaine, on sait que l'ensemble des portefeuilles hypothécaires des comptes sont vraiment importants.

Les compagnies de prêts hypothécaires et de fiducie ne sont, bien entendu, que deux sortes d'institutions parmi celles qui consentent des prêts hypothécaires. Leur rôle relativement aux autres prêteurs importants est néanmoins capital. Sur le montant d'environ 2.7 milliards de dollars, des prêts hypothécaires approuvés au Canada en 1968, sans compter les prêts de la SCHL de 503 millions de dollars, les compagnies de fiducie ont consenti des prêts pour un montant de 889 millions de dollars et les compagnies de prêts hypothécaires pour un montant de 325 millions de dollars soit en tout \$1,214,000 pour ces deux catégories de compagnies. Les compagnies d'assurance-vie en avaient consenti pour 844 millions, les banques à charte pour 446 millions et les autres prêteurs avaient accordé le reste. (Ces chiffres ont été fournis par la Société centrale d'hypothèques et de logement sauf ceux relatifs aux compagnies de prêts hypothécaires qui représentent une estimation de la part de notre Association.)

Ces montants sont impressionnants mais il faut se rappeler qu'ils n'ont trait qu'à l'une des multiples exigences dont fait l'objet la masse des capitaux de notre pays, disponibles aux fins d'investissement. Les gouvernements à tous les niveaux ainsi que l'industrie et le commerce se prévalent d'autres droits—et de façon très concurrentielle. C'est la force conjuguée de la demande de ces divers secteurs de l'économie, par rapport à la masse moné-

demand, which dictates the basic trend of interest rates.

There is no magic in the fundamental concept of mortgage lending. A lending institution aims to place funds, which it has attracted from the public for investment, in such a way as to produce a yield which will be sufficient to cover the cost of interest paid to the investors; operating costs, including the cost of administering the mortgage loans made; provision for losses and for taxes; for compensation of shareholders and, if it is to progress, for retention of such amount as it considers necessary to assure growth. The margin between the rate of interest at which the lender is able to attract monies from the public and the rate of interest at which it is able to place those monies in mortgage loans, must be sufficient to cover these items. It is within this margin, or "spread" as it is often called, that the lending institution must be able to operate economically if it is to remain in the mortgage business. It cannot appreciably influence the spread between the rates which it pays and earns, for these are predominantly governed by the elementary factors of supply and demand. Given that the institution wishes to maintain and develop its business, it must, overall, pay and charge the going rates, or better. Failure to do so will result in failure to attract funds on the one hand or borrowers on the other.

The mortgage business is, of its nature, a complex and long term proposition. The considerations which arise are diverse; the laws and regulations which govern documentation and procedures are many and varied, and the potential risks involved can be substantial.

Such factors result in a higher level of expense of administration of a mortgage portfolio than that incurred in other investment situations—for example, in the operation of a bond or equity portfolio. The lending institutions are, therefore, forced to strive for maximum administrative efficiency in order that they may maintain profitability within the limits imposed upon them by broad market conditions and in competition one with another.

Given the statutory obligations imposed upon them concerning loan-to-value ratios, applicable in the case of both conventional and insured loans, the lending institutions may, and do, exercise control over a number of elements involved in the determination of their response to loan applications. Perhaps one of the most important of these is the institutions' appraisal of the lending value of the property which is being offered as securi-

taire disponible pour satisfaire cette demande, qui dicte la tendance fondamentale des taux d'intérêt.

Le concept fondamental des prêts hypothécaires est tout à fait normal. Une institution prêteuse vise à placer des fonds que le public lui a confiés aux fins d'investissements, de manière à ce qu'ils produisent un rendement qui suffira à couvrir le coût de l'intérêt versé aux portefeuellistes; les frais d'exploitation, y compris le coût de la gestion des prêts hypothécaires consentis; la prévision pour pertes et impôts, pour le dédommagement des actionnaires et, si l'institution doit prendre de l'envergure, pour la retenue d'un montant qu'elle juge nécessaire pour assurer son expansion. La marge entre le taux d'intérêt auquel le porteur peut attirer les deniers du public et le taux d'intérêt auquel il peut placer ces deniers en prêts hypothécaires, doit suffire pour couvrir ces postes. C'est dans les limites de cette marge, ou «écart» comme on l'appelle souvent, que l'institution prêteuse doit pouvoir fonctionner de façon rentable pour rester dans le commerce des hypothèques. Elles ne peut pas influencer de la façon significative l'écart entre les taux qu'elle verse et ceux qu'elle gagne car ils sont régis avant tout par les facteurs élémentaires de l'offre et de la demande. Si l'on concède que l'institution veut conserver son entreprise et la faire progresser, elle doit payer et exiger les taux courants ou des taux meilleurs sans quoi elle n'attirera ni fonds ni emprunteurs.

Le domaine des hypothèques comporte, par sa nature même, des transactions complexes et à long terme. Les considérations qui en découlent sont diverses; les lois et les règlements qui régissent la documentation et les modalités sont nombreuses et variées et les risques virtuels peuvent être énormes.

Ces facteurs entraînent des dépenses plus élevées pour la gestion d'un portefeuille hypothécaire que dans d'autres secteurs de placements—par exemple, la gestion d'un portefeuille d'obligations ou d'immobilisations. Les institutions de prêt doivent donc s'efforcer d'avoir un rendement administratif maximum pour pouvoir continuer à réaliser des bénéfices dans les limites que leur impose un vaste marché et en soutenant la concurrence.

Étant donné les obligations statutaires qui leur sont imposées concernant les rapports entre prêt-et-valeur, applicables à l'égard des prêts ordinaires et assurés, les institutions de prêt doivent, ce qu'elles font d'ailleurs, exercer un contrôle sur un certain nombre d'éléments qui entrent dans la détermination de leur réponse à des demandes de prêts. L'un des plus importants d'entre eux c'est peut-être l'évaluation par les institutions de la

ty. In essence the appraisal is an educated opinion of the amount which could be recovered by the institution in a reasonable market through sale of the property, should the loan fall into default. Various factors which are weighed in arriving at that opinion include the age, condition and design of the property, its suitability in relation to the value and type of properties which predominate in the area in which it is located, its standard of construction and so on. Institutions will each have their own ideas as to the relative weight to be attached to these factors and they will vary in their estimates of lending value and, hence, in the amount they are prepared to lend on a given property.

Ranking in importance with lending value is an institution's assessment of the credit worthiness of the would-be borrower. Again, every institution employs its own criteria in sizing up the potential risk in this respect.

Finally, the institution decides at what rate of interest it is prepared to make a loan available. A certain doubt as to the borrower's credit worthiness, even though the property offered as security is satisfactory, may lead the institution to require a higher rate of interest than it would otherwise have in mind. Conversely, a lower rate might well be asked of a borrower of excellent credit worthiness even though the property offered as security is not particularly attractive. Alternatively, the institution may compensate for the presence or absence of unusual risk by varying the amount of loan it is prepared to make in relation to its appraisal of lending value—or, perhaps, by shortening the term over which the loan must be repaid. All these factors are variable at the decision of the lending institution and it is the interplay of the decisions of all the lending institutions which makes the mortgage market. No single lender, or class of lenders, can arbitrarily set the mortgage interest rate, or in any other way evade the necessity of competing with its contemporaries—a situation which is protective of the interests of both borrowers and lenders.

For the same reasons mortgage lending institutions as a class are not in a position, as we have already noted, to arbitrarily set the level of interest rates which they pay to attract money to lend on mortgages. The competitive forces which shape the demand from all sectors for funds for investment, operate just as powerfully as do those we have

valeur de prêt de la propriété offerte en garantie. L'évaluation au fond est une opinion de spécialiste quant au montant que l'institution pourrait récupérer dans des conditions de marché raisonnables par la vente de la propriété, au cas de non remboursement de l'emprunt. Parmi les divers facteurs dont on tient compte en émettant cette opinion figurent l'âge, l'état et le modèle de la propriété, son harmonie avec les propriétés qui prédominent dans la zone où elle se trouve pour ce qui est de la valeur et du genre, ses normes de construction et ainsi de suite. Les institutions se font chacune une idée particulière de l'importance à accorder à ces facteurs et leurs estimations de la valeur de prêt varieront et partant le montant qu'elles sont disposées à prêter pour une propriété donnée.

L'évaluation par une institution de la solvabilité de l'emprunteur éventuel a une importance égale à l'estimation de la valeur de prêt. Là encore, chaque institution suit ses propres critères pour mesurer le risque virtuel à cet égard.

Finalement, l'institution décide à quel taux d'intérêt elle est prête à consentir un prêt. Un certain doute à propos de la solvabilité de l'emprunteur, même si la propriété offerte en garantie est satisfaisante, peut porter l'institution à exiger un taux d'intérêt plus élevé qu'elle n'envisagerait autrement. Réciproquement, on pourra demander un taux d'intérêt moins élevé à un emprunteur dont la solvabilité est excellente bien que la propriété qu'il offre en garantie ne soit pas particulièrement attrayante. Par ailleurs, l'institution peut compenser la présence ou l'absence de risque inhabituel en modifiant le montant du prêt qu'elle est disposée à accorder selon son évaluation de la valeur du prêt—ou, encore, en abrégant le délai de remboursement. Tous ces facteurs sont variables, car ils résultent de la décision prise par l'institution prêteuse, mais ce sont les effets combinés des décisions prises par toutes les institutions prêteuses qui font le marché des hypothèques. Aucun prêteur seul, ou catégorie de prêteurs, ne peut arbitrairement établir le taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires ou autrement se soustraire à la nécessité de soutenir la concurrence de ses confrères—une situation qui protège à la fois les intérêts des emprunteurs et ceux des prêteurs.

De même, les institutions prêteuses, comme catégorie, ne sont pas en mesure, comme nous l'avons déjà signalé, d'établir arbitrairement le niveau des taux d'intérêt qu'elles paient en vue d'attirer l'épargne qui leur permettra de consentir des prêts hypothécaires. Les forces concurrentielles qui règlent la demande de fonds à investir, venant de tous les secteurs,

described in the narrower context of mortgage lending.

At Appendix "B" will be found a statement comparing at various times over the last twenty years the amount of mortgage assets held by trust and mortgage loan companies with the amount of their liabilities. The statement also shows the corresponding amounts of interest earned and paid in each case, and the margin by which the amounts earned exceeded the amounts paid, expressed as a percentage. It should be explained that these percentages do not relate directly to any one rate of interest paid or earned at any one time. The total liabilities of the two types of companies represent a mix of monies acquired at different times, for different terms, at different rates. In the same way, the companies' mortgage assets earn differing rates of interest for varying lengths of time.

It will be noted that the spreads within which the trust and loan industry has been carrying on its mortgage lending activities, have over recent years been growing tighter until, in 1968, the average rate of return on their mortgage loans exceeded the average rate they had to pay for money, by only 1.85 per cent.

The statement at Appendix "B" has been prepared in consolidated form to reflect the overall position of both trust and mortgage loan companies because two of the major mortgage loan companies in existence today are parents of trust company subsidiaries and, in effect, operate as loan/trust complexes. In two other cases somewhat smaller mortgage loan companies are subsidiaries of parent trust companies.

For the purposes of the Ontario Registrar's Annual Report, from which, as we have noted, much of the statistical information we quote has been drawn, operations of the two types of companies are, however, treated separately. For that reason spreads within which each type of company has been making mortgage loans can also be computed. The results of such computations reflect the same pattern of gradual decline as is shown in Appendix "B" arriving at, for 1968, a spread for mortgage loan companies of 2.22 per cent and for trust companies of 1.61 per cent.

However, in view of the integration of the operations of the major mortgage loan corporations with those of their associated major

jouent tout aussi fortement que celles que nous avons décrites dans le contexte plus étroit des prêts sur hypothèques.

A l'Appendice «B», on trouvera un relevé établissant à divers intervalles depuis vingt ans, la comparaison entre le montant de l'actif en hypothèques que détiennent les compagnies de fiducie et de prêts hypothécaires et le montant de leur passif. Ce rapport montre aussi les montants correspondants d'intérêts accumulés et des intérêts payés dans chaque cas ainsi que la marge de profit exprimée en pourcentage. Il faudrait signaler que ces pourcentages ne sont pas directement reliés à un taux d'intérêt payé ou à un taux de revenu en particulier à un moment donné. Le passif global des deux types de sociétés représente un mélange d'argent acquis à des moments différents, pour des délais différents, à des taux différents. De la même manière, l'actif en hypothèques des sociétés obtient des revenus à des taux d'intérêt différents et pour des durées de temps variables.

On remarquera que les différences de taux dans lesquelles l'industrie de gestion et de prêts a exercé son activité en matière de prêts hypothécaires, se sont resserrées en ces dernières années jusqu'à ce que, en 1968, le taux moyen de rendement sur ses prêts hypothécaires ait dépassé de 1.85 p. 100 seulement le taux moyen qu'elle avait payé pour l'argent.

Le relevé qui figure à l'Appendice «B» a été préparé sous forme consolidée en vue de refléter à la fois l'ensemble de la position des sociétés de gestion et de prêts hypothécaires parce que deux des principales sociétés de prêts hypothécaires existantes à l'heure actuelle sont des sociétés mères de sociétés filiales de gestion et, en effet, fonctionnent comme complexes de prêt/gestion. Dans deux autres cas, des sociétés de prêts hypothécaires un peu moins importantes sont des filiales de sociétés mères de gestion.

Aux fins du Rapport annuel du registraire de l'Ontario où, comme nous l'avons fait remarqué, nous avons puisé un grand nombre de renseignements statistiques que nous citons ici, les opérations des deux types de sociétés ont, toutefois, été traitées séparément. C'est pourquoi les différences de prix dans lesquelles chaque type de société a consenti des prêts hypothécaires peuvent aussi être calculées. Les résultats de ces calculs reflètent le modèle de baisse progressive que montre l'Appendice «S», pour en arriver, en 1968, à un écart de 2.22 p. 100 pour les sociétés de prêts hypothécaires et de 1.61 p. 100 pour les sociétés fiduciaires.

Toutefois, étant donné l'intégration des opérations des principales sociétés de prêts hypothécaires avec celles de leurs importantes

trust companies, the separate figures are less meaningful than the combined results mentioned earlier as set forth in Appendix "B".

In any consideration of advantages accruing to our institutions from high interest rates one test would be to consider what has been happening to the spreads mentioned above. It seems clear, from the earnings figures, that trust and mortgage loan companies have not found higher mortgage interest rates to their advantage: in fact the contrary is true. This conclusion is substantiated by the figures on the return on shareholders' equity as shown in the following table:

PROFIT AFTER TAX TO EQUITY AND
INVESTMENT RESERVES

(%)

	1968	1967	1966	1965
Trust Companies.....	7.05	7.46	7.31	7.78
Mortgage Loan Companies.....	5.61	5.89	6.26	6.33

Conclusion

We believe that current high interest rates are the product of inflation, of the expectation that it will continue and of fiscal and monetary policies designed to combat it. We see little prospect of any significant reduction in interest rates until there are reasonably clear indications that inflation has been checked.

We have shown that mortgages are the most important part of the assets of trust and mortgage loan companies, both of which have made very real efforts to assist in meeting the great demand for mortgage money. We have shown that the spread between the interest paid for money by our companies and the interest received from their mortgage investments has been narrowing steadily and we have given some indication of the earnings of our member companies.

We think that we can reasonably say that both trust and mortgage loan companies have made an important contribution to the supply of mortgage money and are continuing to do so and that they are not profiting from current high rates of interest; indeed, they would much prefer a situation where they were paying less for money and accordingly able to charge less by way of mortgage interest.

sociétés fiduciaires associées, pris séparément, les chiffres sont moins significatifs que les résultats combinés, précités et énoncés dans l'Appendice «B».

Dans toute considération des avantages échuant à nos institutions de par les taux d'intérêt élevés, il y aurait lieu de penser à ce qui est arrivé aux différences de taux déjà mentionnées. D'après les chiffres de rendement, il semble évident que les sociétés de gestion et de prêts hypothécaires n'ont pas trouvé profitables les taux d'intérêt plus élevés sur les hypothèques: en fait, c'est tout le contraire. Les chiffres représentent les profits répartis entre les actionnaires le prouvent, comme le démontre le tableau suivant:

PROFIT, DÉDUCTION FAITE DE L'IMPÔT SUR
LES TANTIÈMES ET DES RÉSERVES
D'INVESTISSEMENT

(Exprimé en pourcentage)

	1968	1967	1966	1965
Sociétés fiduciaires.....	7.05	7.46	7.31	7.78
Sociétés de prêts hypothécaires.....	5.61	5.89	6.26	6.33

Conclusion

Nous croyons que les taux d'intérêt élevés qui ont cours sont le produit de l'inflation, de l'espérance qu'elle va durer, ainsi que des politiques fiscales et monétaires destinées à la combattre. Nous ne voyons guère de perspective de réduction significative des taux d'intérêt tant que nous n'aurons pas d'indications raisonnablement précises que l'inflation a été arrêtée.

Nous avons montré que les hypothèques constituent la partie la plus importante de l'actif des sociétés de gestion et de prêts hypothécaires qui, toutes deux ont déployé des efforts réels pour aider à répondre à la grande demande d'argent prêté sur hypothèque. Nous avons montré que l'écart entre l'intérêt que nos sociétés ont payé pour l'argent et l'intérêt reçu provenant de leurs placements en hypothèques s'est resserré de façon soutenue et nous avons donné certaines indications concernant les bénéfices de nos sociétés membres.

Nous pouvons raisonnablement dire, à notre avis, que les deux catégories de sociétés, les sociétés de gestion et les sociétés de prêts hypothécaires, ont fait une contribution importante en matière d'approvisionnement en argent à prêter sur hypothèque, qu'elles continueront de la faire et qu'elles ne profitent pas des taux d'intérêt élevés qui ont cours; en effet, elles préféreraient beaucoup une situation où elles paieraient moins pour l'argent et, partant, seraient en mesure d'exiger des taux d'intérêt plus bas sur les prêts.

We are aware that the Committee is intensely interested in the availability of mortgage money in 1970. All that we can say in that regard is that our companies' ability to make mortgage loans will depend on their ability to continue to attract savings. To the extent they can do so, our companies would expect to maintain a high percentage of their assets in mortgages.

Finally, we would reiterate that our institutions face other important demands besides that for mortgage money. All three levels of government must sell bonds and debentures, utilities must raise money to maintain and expand their services. Shops, warehouses and factories all directly or indirectly serve the people living in the homes and apartments being built. So that salaries and wages can be earned to acquire housing, jobs must exist and these require the industrial and commercial facilities that provide them. Our companies make a contribution to the financing of all these, in addition to their role of financing housing.

All of which is respectfully submitted.

E. H. Heeney
President

The Trust Companies Association
of Canada

October 1969

APPENDIX "A"

MEMBER COMPANIES

TRUST COMPANIES

Administration and Trust Company
10 St. James Street West,
Montreal, P.Q.

Canada Permanent Trust Company,
320 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

The Canada Trust Company,
Dundas and Clarence Streets,
London, Ontario.

The Central Trust Company of Canada,
771 Main Street,
Moncton, N.B.

City Savings & Trust Company,
McLeod Building,
Edmonton, Alberta.

Co-operative Trust Company of Canada,
333 Fourth Avenue North,
Saskatoon, Saskatchewan.

Nous savons que le Comité s'intéresse vivement à ce que l'argent destiné aux prêts hypothécaires soit disponible en 1970. Tout ce que nous pouvons dire là-dessus, c'est que la possibilité pour nos sociétés de consentir des prêts sur hypothèques dépendra de leur possibilité de continuer à attirer l'épargne. Dans la mesure où elles pourront le faire, nos sociétés espèrent maintenir un pourcentage élevé de leur actif en hypothèques.

Enfin, nous le répétons, nos institutions ont à envisager d'autres demandes importantes, outre les demandes d'argent destiné aux hypothèques. Les trois niveaux de gouvernement doivent vendre des obligations, les services d'utilité publique doivent réunir des fonds pour maintenir et étendre leurs services. Les magasins, les entrepôts et les usines servent tous directement ou indirectement les gens qui vivent dans les maisons ou les appartements. Donc, les salaires et les revenus peuvent servir à l'achat de maisons. Il faut créer des emplois et ceux-ci exigent des installations industrielles et commerciales qui fournissent ces emplois. Nos sociétés ont fait un apport au financement de telles installations en plus de tenir leur rôle dans le financement de la construction de maisons.

Respectueusement soumis,

E. H. Heeney
Président

The Trust Companies Association
of Canada

Octobre 1969

APPENDICE «A»

SOCIÉTÉS MEMBRES

SOCIÉTÉS FIDUCIAIRES

Société d'Administration et de Fiducie
10 ouest, rue St-Jacques
Montréal (Québec)

Canada Permanent Trust Company
320, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

The Canada Trust Company
Rues Dundas et Clarence
London (Ontario)

The Central Trust Company of Canada
771, rue Main
Moncton (N.-B.)

City Savings & Trust Company
McLeod Building
Edmonton (Alberta)

Co-operative Trust Company of Canada
333, nord, 4^e Avenue
Saskatoon (Saskatchewan)

Crown Trust Company,
302 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Guaranty Trust Company of Canada,
366 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Hamilton Trust and Savings Corporation,
75 James Street South,
Hamilton, Ontario.

International Trust Company,
1015 Beaver Hall Hill,
Montreal, P.Q.

The Lambton Trust Company, Limited,
191 North Front Street,
Sarnia, Ontario.

The Lincoln Trust and Savings Company,
463 Queen Street,
Niagara Falls, Ontario.

The Metropolitan Trust Company,
353 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Montreal City & District Trustees Ltd.,
1253 McGill College Avenue,
Montreal, P.Q.

Montreal Trust Company,
777 Dorchester Blvd. West,
Montreal 110, P.Q.

National Trust Company, Limited,
21 King Street East,
Toronto 1, Ontario.

Northland Trust Company,
P.O. Box 960,
Timmins, Ontario.

North West Trust Company,
10166—100th Street,
Edmonton, Alberta.

The Nova Scotia Trust Company,
5415 Spring Garden Road,
Halifax, N.S.

Rideau Trust Company,
1 Nicholas Street,
Suite 1500,
Ottawa 2, Ontario.

The Royal Trust Company,
630 Dorchester Blvd. West,
Montreal 101, P.Q.

Savings and Investment Trust Company,
850 Place d'Youville,
Quebec 4, P.Q.

Société Nationale de Fiducie,
285 Sherbrooke Street,
Montreal 129, P.Q.

Crown Trust Company
302, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Guaranty Trust Company of Canada
366, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Hamilton Trust and Savings Corporation
75, sud, rue James
Hamilton (Ontario)

International Trust Company
1015, rue Beaver Hall Hill
Montréal (Québec)

The Lambton Trust Company Limited
191, nord, rue Front
Sarnia (Ontario)

The Lincoln Trust and Savings Company
463, rue Queen
Niagara Falls (Ontario)

The Metropolitan Trust Company
353, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Montreal City & District
Trustees Ltd
1253, avenue McGill College
Montréal (Québec)

Montreal Trust Company
777, ouest, boul. Dorchester
Montréal 110 (Québec)

National Trust Company Limited
21, est, rue King
Toronto 1 (Ontario)

Northland Trust Company
Case postale 960
Timmins (Ontario)

North West Trust Company
10166—100^e Rue
Edmonton (Alberta)

The Nova Scotia Trust Company
5415, Chemin Spring Garden
Halifax (N.-É)

Rideau Trust Company
1, rue Nicholas
Suite 1500
Ottawa 2 (Ontario)

The Royal Trust Company
630, ouest, boul. Dorchester
Montréal 101 (Québec)

La Compagnie de Fiducie,
Prêt et Revenu
850, Place d'Youville
Québec 4 (Québec)

Société Nationale de Fiducie
285, rue Sherbrooke
Montréal (Québec)

The Sterling Trusts Corporation,
372 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Trust Général du Canada,
909 Dorchester Blvd. West,
Montreal, P.Q.

Victoria and Grey Trust Company,
197 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Yorkshire Trust Company,
900 West Pender Street,
Vancouver 1, B.C.

MORTGAGE LOAN COMPANIES

Canada Permanent Mortgage Corporation,
320 Bay Street,
Toronto 1, Ontario.

Crédit Foncier Franco-Canadien,
612 St. James Street West,
Montreal, P.Q.

The Huron & Erie Mortgage Corporation,
220 Dundas Street,
London, Ontario.

The Eastern Canada Savings and Loan
Company,
1819 Granville Street,
Halifax, N.S.

The Lambton Loan and Investment Company,
191 Front Street North,
Sarnia, Ontario.

The Nova Scotia Savings and Loan Company,
1645 Granville Street,
Halifax, N.S.

The Royal Trust Company Mortgage
Corporation,
P.O. Box 1810 Station "B",
Montreal, P.Q.

The Sterling Trusts Corporation
372, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Trust Général du Canada
909, ouest, boul. Dorchester
Montréal (Québec)

Victoria and Grey Trust Company
197, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Yorkshire Trust Company
900, ouest, rue Pender
Vancouver 1 (C.-B.)

SOCIÉTÉS DE PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Canada Permanent Mortgage
Corporation
320, rue Bay
Toronto 1 (Ontario)

Crédit Foncier Franco-Canadien
612, ouest, rue St-Jacques
Montréal (Québec)

The Huron & Erie Mortgage
Corporation
220, rue Dundas
London (Ontario)

The Eastern Canada Savings
and Loan Company
1819, rue Granville
Halifax (N.-É.)

The Lambton Loan and
Investment Company
191, nord, rue Front
Sarnia (Ontario)

The Nova Scotia Savings
and Loan Company
1645, rue Granville
Halifax (N.-É.)

The Royal Trust Company
Mortgage Corporation
Case postale 1810, Station «B»
Montréal (Québec)

APPENDIX "B"
TRUST AND MORTGAGE LOAN COMPANIES
(\$000's)

	ASSETS			LIABILITIES			Spread Between Rate Earned and Paid %
	Mortgages			C. I. C.'s, debentures and Deposits			
	Mean Portfolio	Interest Earned	Rate Earned %	Mean Value	Interest Paid	Rate Paid%	
1968.....	3,886,347	286,892	7.38	5,427,970	300,775	5.53	1.85
1967.....	3,521,241	252,524	7.17	4,902,071	245,843	5.01	2.16
1966.....	3,714,580	226,897	7.14	4,413,289	214,907	4.87	2.27
1965.....	2,707,494	185,916	6.86	3,824,526	165,958	4.33	2.53
1960.....	866,120	59,225	6.83	1,474,586	62,349	4.22	2.61
1955.....	468,852	28,547	6.08	838,552	22,337	2.66	3.42
1950.....	270,920	14,743	5.42	494,871	10,564	2.12	3.30

APPENDICE «B»
SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET DE PRÊTS HYPOTHÉCAIRES
(en milliers de dollars)

	ACTIF			PASSIF			Écart Entre le Taux de revenu et le taux d'intérêt payé %
	Hypothèques			Obligations du G. I. C. et dépôts			
	Portefeuille moyen	Intérêt accumulé	Taux de revenu %	Valeur moyenne	Intérêt payé	Taux d'intérêt %	
1968.....	3,886,347	286,892	7.38	5,427,970	300,775	5.53	1.85
1967.....	3,521,241	252,524	7.17	4,902,071	245,843	5.01	2.16
1966.....	3,174,580	226,897	7.14	4,413,289	214,907	4.87	2.27
1965.....	2,070,494	185,916	6.86	3,824,526	165,958	4.33	2.53
1960.....	866,120	59,225	6.83	1,474,586	62,349	4.22	2.61
1955.....	468,852	28,547	6.08	838,552	22,337	2.66	3.42
1950.....	270,920	14,743	5.42	494,871	10,564	2.12	3.30

APPENDIX "C"—1

MORTGAGE LOAN APPROVALS IN CANADA
BY INSTITUTIONAL LENDERS

(In \$ million)

	1969 6 months	1968 6 months
Chartered Banks.....	266	184
Life Insurance Companies.....	382	506
Loan and Other Companies.....	336	207
Trust Companies.....	683	423
Total.....	1,667	1,320

Chartered Banks		
Residential—New.....	200	134
Residential—Existing.....	58	41
Other.....	8	6
Life Insurance Companies		
Residential—New.....	261	373
Residential—Existing.....	34	40
Other.....	86	90
Loan and Other Companies		
Residential—New.....	206	117
Residential—Existing.....	99	70
Other.....	31	20
Trust Companies		
Residential—New.....	399	254
Residential—Existing.....	190	118
Other.....	94	51

May not add due to rounding

Source—Central Mortgage and Housing Corporation

APPENDIX "C"—2

MORTGAGE LOAN APPROVALS IN CANADA
BY INSTITUTIONAL LENDERS

(In \$ million)

	1968	1967	1966	1965
Chartered Banks.....	446	253	—	6
Life Insurance Companies.....	845	800	804	1,158
Loan and Other Companies.....	511	410	391	580
Trust Companies.....	899	662	423	808
Total.....	2,701	2,125	1,618	2,552

Chartered Banks				
Residential—New.....	333	127	—	6
Residential—Existing.....	97	102	—	—
Other.....	17	24	—	—
Life Insurance Companies				
Residential—New.....	614	494	459	690
Residential—Existing.....	73	135	126	199
Other.....	158	173	219	269
Loan and Other Companies				
Residential—New.....	320	177	162	210
Residential—Existing.....	146	168	154	256
Other.....	45	67	75	115
Trust Companies				
Residential—New.....	528	303	144	315
Residential—Existing.....	257	250	191	296
Other.....	114	109	88	197

May not add due to rounding

Source—Central Mortgage and Housing Corporation.

APPENDICE «C»—1

PRÊTS HYPOTHÉCAIRES APPROUVÉS AU
CANADA PAR INSTITUTIONS PRÊTEUSES

(En millions de dollars)

	1969 6 mois	1968 6 mois
Banques à charte.....	266	184
Compagnies d'assurance-vie.....	382	506
Sociétés de prêts et autres.....	336	207
Sociétés fiduciaires.....	683	423
Total.....	1,667	1,320

Banques à charte		
Maisons—neuves.....	200	134
Maisons—existantes.....	58	41
Autres.....	8	6
Compagnies d'assurance-vie		
Maisons—neuves.....	261	373
Maisons—existantes.....	34	40
Autres.....	86	90
Sociétés de prêts et autres		
Maisons—neuves.....	206	117
Maisons—existantes.....	99	70
Autres.....	31	20
Sociétés fiduciaires		
Maisons—neuves.....	399	254
Maisons—existantes.....	190	118
Autres.....	94	51

En chiffres arrondis

Source: La Société centrale d'Hypothèques et de Logement

APPENDICE «C»—2

PRÊTS HYPOTHÉCAIRES APPROUVÉS AU
CANADA PAR INSTITUTIONS PRÊTEUSES

(En millions de dollars)

	1968	1967	1966	1965
Banques à charte.....	446	253	—	6
Compagnies d'assurance-vie....	845	800	804	1,158
Sociétés de prêts et autres.....	511	410	391	580
Sociétés fiduciaires.....	899	662	423	808
Total.....	2,701	2,125	1,618	2,552

Banques à charte				
Maisons—neuves.....	333	127	—	6
Maisons—existantes.....	97	102	—	—
Autres.....	17	24	—	—
Compagnies d'assurance-vie				
Maisons—neuves.....	614	494	459	690
Maisons—existantes.....	73	135	126	199
Autres.....	158	173	219	269
Sociétés de prêts et autres				
Maisons—neuves.....	320	177	162	210
Maisons—existantes.....	146	168	154	256
Autres.....	45	67	75	115
Sociétés fiduciaires				
Maisons—neuves.....	528	303	144	315
Maisons—existantes.....	257	250	191	296
Autres.....	114	109	88	197

En chiffres arrondis

Source: La Société centrale d'Hypothèques et de Logement

BINDING JAN 26 1970

